



# **UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA**

DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI "M. FANNO"

DIPARTIMENTO DI DIRITTO PRIVATO E CRITICA DEL DIRITTO

## **CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN ECONOMIA E DIRITTO**

*LM-77 - Classe delle lauree magistrali in Scienze economico-aziendali*

### **TESI DI LAUREA**

## **Problemi in tema di cause di recesso non previste dalla legge nelle S.r.l.**

RELATORE: CH.MO PROF. SPERANZIN MARCO

*Firma* \_\_\_\_\_

LAUREANDO: CARRARO FRANCESCO

N° MATRICOLA: 1129475

ANNO ACCADEMICO 2016–2017



Il presente lavoro è originale e non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Il candidato dichiara che tutti i materiali utilizzati durante la preparazione dell'elaborato sono stati indicati nel testo e nella sezione "Riferimenti bibliografici" e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l'esplicito richiamo alla pubblicazione originale.

Firmato

---



# Indice Sommario

<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>1</b>
<b>1. La natura giuridica del recesso .....</b>	<b>3</b>
1.1. L'art. 2473 dopo la riforma del 2003.....	3
1.2. Il diritto di recesso e sua <i>ratio</i> .....	5
<b>2. Le cause di recesso diverse da quelle legali.....</b>	<b>13</b>
2.1. Le cause di recesso implicite .....	13
2.1.1. L'applicazione, in analogia, delle cause di recesso previste per la spa.....	14
2.1.2. Diritto di recesso al socio che disapprova la riduzione del quorum.....	19
2.1.3. Recesso in assenza di qualsiasi causa.....	24
2.2. Le cause di recesso statutarie .....	25
2.2.1. Il recesso per giusta causa .....	26
2.2.2. Il diritto di recesso <i>ad nutum</i> .....	28
2.2.3. Cause di recesso <i>ad personam</i> .....	29
2.3. Il recesso parziale.....	30
<b>3. La valutazione della quota in caso di recesso in forza di causa statutaria .....</b>	<b>33</b>
3.1. Il concetto di valore di mercato .....	33
3.1.1. Gli sconti di minoranza e i premi di maggioranza.....	36
3.2. La previsione dei criteri in statuto .....	39
3.3. La derogabilità al parametro legale di valutazione della quota.....	40
3.3.1. Gli interessi da tutelare .....	40
3.3.2. La derogabilità al valore di mercato per le cause statutarie .....	40
3.3.3. La derogabilità al valore di mercato per le cause legali e implicite .....	44
3.3.4. La derogabilità alla proporzione del patrimonio sociale .....	49
<b>CONCLUSIONI .....</b>	<b>51</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>55</b>

<b>Massime Consigli Notarili .....</b>	<b>63</b>
<b>Giurisprudenza .....</b>	<b>65</b>
<b>Altre Fonti .....</b>	<b>66</b>







# INTRODUZIONE

Il diritto societario, e, più nello specifico, l'istituto del recesso nelle società di capitali, è stato notevolmente modificato dal d.lgs. n. 6 del 2003. Con questa trasformazione il diritto di recedere ha cambiato non solo le regole che lo disciplinano, ma ha avuto un enorme impatto anche in altri aspetti della vita societaria.

Se risaliamo, infatti, alla disciplina prevista dal codice di commercio del 1882 e, successivamente, dal codice civile entrato in vigore nel 1942, appare evidente come a questo diritto fosse attribuito un ruolo marginale<sup>1</sup>, prevedendo, infatti, poche specifiche e tassative ipotesi in cui fosse possibile attivare questo strumento, con termini assai brevi per la comunicazione di recesso e prevedendo un criterio di liquidazione della quota basato sul valore contabile dell'ultimo bilancio d'esercizio e quindi assai penalizzante per il recedente. L'orientamento dettato dal legislatore era ancor più accentuato dalle interpretazioni restrittive di dottrina e giurisprudenza che non hanno esitato a precisare che le fattispecie previste per il recesso fossero da considerare “*tassative ed imperative*”<sup>2</sup>. La letteratura ha individuato diversi aspetti che rendevano questo istituto così poco diffuso: si pensi, per esempio, alla diffidenza che gli imprenditori avevano verso il rischio di intaccare la stabilità patrimoniale e finanziaria della società, ovvero all'importanza che veniva attribuita al potere decisionale della maggioranza<sup>3</sup>.

Con la riforma intervenuta nel 2003, invece, è stata profondamente modificata la visione dell'istituto del recesso verso una maggiormente orientata alla tutela del socio. Nella stessa direzione si sono mosse la giurisprudenza e la dottrina che hanno assunto un atteggiamento decisamente più favorevole nei confronti di questo strumento indirizzando l'interpretazione generale verso una lettura più estensiva della norma. La riforma ha comportato, di conseguenza, il mutamento degli equilibri di potere all'interno dell'assemblea dei soci,

---

<sup>1</sup> REVIGLIONE P., *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008 (1), p. 4. Per approfondimenti, si rinvia a SCIALOJA A., *Sul rimborso delle quote ai soci recedenti*, in *Saggi di vario diritto*, vol. II, Bologna, 1928, p. 433 ss.

<sup>2</sup> ANNUNZIATA F., *Recesso del socio*, in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di MARCHETTI P.G., GHEZZI F., NOTARI M., Milano, 2008 (2), p. 521, oppure GRIPPO G., *Il recesso del socio*, in *Trattato delle Società per Azioni* diretto da COLOMBO G.E. E PORTALE G.B., Torino, 1994, p. 140 ss. nel citare la *Relazione al Codice di commercio del 1882* il quale testualmente confina l'istituto del recesso entro “*limiti*” ristretti e “*rigorosi*”. Per un'ampia panoramica della disciplina prima della riforma si rinvia a CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, II, Torino, 1992, p. 565 ss.

<sup>3</sup> GALLETTI D., *Il recesso del socio nelle società di capitali*, Milano, 2000, p. 77 ss. secondo cui il recesso non andrebbe inteso come un limite all'esercizio del potere maggioritario ma come una conferma della portata generale ed illimitata di tale principio. In termini analoghi CHIOMENTI F., *Revocabilità delle deliberazioni aventi ad oggetto le modificazioni dell'atto costitutivo di cui all'art. 2437 cod. civ. in presenza di dichiarazioni di recesso dalla società*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 1996, II, p. 420.

inducendo, per esempio, la maggioranza ad una preventiva negoziazione<sup>4</sup>. Considerato, quindi, l'enorme impatto che ha avuto il nuovo art. 2473, numerosi sono stati gli studi che sono stati effettuati sulla nuova disciplina.

Questo elaborato mira a trattare solo alcuni aspetti problematici che riguardano la facoltà di recedere prevista nelle Srl.

Il primo capitolo del presente lavoro propone una analisi della natura giuridica del recesso che si soffermerà principalmente sulla *ratio* dell'istituto oggetto di studio.

Il capitolo successivo espone, inizialmente, l'esame di alcune cause di recesso che si ritiene siano applicabili implicitamente, benché non testualmente previste per le Srl. Nello specifico verrà analizzata l'ammissibilità per le società a responsabilità limitata delle ipotesi contemplate nella disciplina delle Spa, seppur non espressamente menzionate, anche in considerazione della sentenza n. 13875 del 2017, emessa dalla Corte di Cassazione che si è, in questo caso, espressa sulla possibilità del socio Spa di recedere nel caso in cui quest'ultimo disapprovi la riduzione dei quorum deliberativi.

Altro tema riguarda la validità del recesso in assenza di qualsiasi causa, bensì con il consenso dell'unanimità dei soci. Oltre a tutto ciò detto, verranno effettuate considerazioni sulle cause di recesso previste dallo statuto, nello specifico quelle per giusta causa, *ad nutum* e *ad personam*, nonché l'ammissibilità del recesso parziale.

Nel terzo capitolo si esamineranno alcune problematiche che riguardano la valutazione della quota del socio Srl che recede. In particolare si soffermerà su determinati aspetti di notevole importanza, tra cui il concetto di "valore di mercato", con considerazioni sull'ammissibilità degli sconti di minoranza e dei premi di maggioranza; la possibilità di prevedere nell'atto costitutivo i criteri di valutazione; la derogabilità al criterio legale. Questi ultimi due aspetti verranno studiati prima con riferimento alla cause di recesso statutarie e, successivamente, per quelle legali.

---

<sup>4</sup> ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, p. 87 ss; CHIAPPETTA F., *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi ed applicativi*, in *Rivista delle Società*, 2005, I, p. 489.

# 1. LA NATURA GIURIDICA DEL RECESSO

## 1.1. L'ART. 2473 DOPO LA RIFORMA DEL 2003

Prima della riforma intervenuta con d.lgs. n. 6 del 2003, il diritto di recesso era disciplinato, per le società di capitali, dall'art. 2437 c.c. (testo previsto per le Spa, ma applicato anche alle Srl a seguito dell'espressa previsione dell'art. 2494) che prevedeva la possibilità di recedere per *“i soci dissenzienti dalle deliberazioni riguardanti il cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, o il trasferimento della sede sociale all'estero”* e, per i soci conferenti crediti o beni in natura, quando, a seguito della stima dei conferimenti, risulti un valore inferiore di oltre un quinto a quello per cui era avvenuto il conferimento (*ex art. 2343*, ovvero, alternativamente, versare la differenza in danaro nonché accettare la riduzione del valore delle sue quote) ottenendo *“il rimborso delle proprie azioni, secondo il prezzo medio dell'ultimo semestre, se queste sono quotate in borsa, o, in caso contrario, in proporzione del patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio”*<sup>5</sup>. La dichiarazione di recesso doveva essere comunicata tramite raccomandata entro tre giorni dalla delibera, ovvero entro quindici giorni per i soci assenti all'assemblea. Infine risultava nullo ogni accordo che estrometteva il diritto di recesso o ne rendeva più oneroso l'esercizio. Inoltre mancava la previsione espressa di poter indicare nell'atto costitutivo *“le condizioni per l'eventuale recesso e per l'esclusione dei soci”* (come era invece letteralmente permesso per le imprese cooperative all'art. 2518 co. 2 n. 8).

I termini assai brevi per la comunicazione di recesso e il criterio di liquidazione della quota, basato sul valore contabile dell'ultimo bilancio d'esercizio, estremamente penalizzante per il recedente rendevano questo strumento limitato. Oltre al contenimento del potere della maggioranza, veniva, infatti, con la facoltà di recedere, messa a repentaglio la solidità patrimoniale su cui i creditori facevano affidamento. Non a caso la libertà statutaria concessa su questo istituto era intesa soltanto in senso negativo, nel senso che non era possibile una

---

<sup>5</sup> *“Nel codice civile del 1942 il recesso del socio da società di capitali era visto con estremo disfavore proprio per il fatto di comportare un depauperamento di tali società sotto il duplice profilo patrimoniale e finanziario, limitando le risorse destinate al perseguimento dell'oggetto sociale, e di ridurre altresì la garanzia dei creditori”*, così DE ANGELIS L., *Diritto commerciale. Manuale Monduzzi*, a cura di ALLEGRI V., CALVOSA L., D'ALESSANDRO F., DE ANGELIS L., FORTUNATO S., GRIPPO G., MAFFEI ALBERTI A., MANGINI V., PARTESOTTI G., PIRAS A., SCOGNAMIGLIO G., VOLPE PUTZOLU G., ZANARONE G., Bologna, 2010, p. 305.

previsione di cause di recesso ulteriori, ma soltanto poteva disporre sull'esercizio nei casi previsti dalle fattispecie legali, ritenute le uniche ammissibili<sup>6</sup>.

La spinta innovativa derivante dalla riforma messa in atto dal legislatore nel 2003 risulta evidente se si considerano le tre modifiche che hanno avuto maggior risvolto per l'istituto del recesso e che vanno esaminate al fine di comprendere la *ratio* del legislatore e la nuova direzione alla quale ambisce.

- o *In primis* va sottolineato l'ampliamento delle fattispecie in cui un socio può manifestare la volontà di recedere dalla società<sup>7</sup>. Con l'ampliamento delle ipotesi legali si assiste infatti ad un palese cambio di orientamento rispetto al passato: il Codice del commercio ne individuava soltanto quattro<sup>8</sup>; successivamente, durante il dopoguerra, il legislatore stabilì delle nuove cause di recesso elencandole all'art. 2437 c.c.; ma solo con la riforma del 2003 le ipotesi di recesso per la S.r.l., oltre ad essere finalmente regolamentate autonomamente nell'art. 2473 c.c., sono state aumentate ed è stata anche concessa maggiore libertà all'autonomia statutaria nell'individuazione di ulteriori fattispecie di recesso convenzionali<sup>9</sup>.
- o La valutazione del rimborso non avviene più "*in proporzione del patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio*", come succedeva prima della riforma, bensì "*tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso*"<sup>10</sup>. Questo permette di considerare nella valutazione anche le prospettive reddituali della società (solitamente ricondotte ad un valore chiamato avviamento) nonché la rivalutazione dei cespiti. Non a caso, infatti, il bilancio deve essere redatto secondo il criterio di prudenza, che nel caso del recesso comporterebbe ad una sottovalutazione della quota.

---

<sup>6</sup> La precedente giurisprudenza negò più volte la liceità di ipotesi convenzionali del recesso ancorandosi saldamente al principio della tassatività delle ipotesi legali di recesso. Si veda in proposito CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 2480* del 19 agosto 1950 e *sentenza n. 5790* del 28 ottobre 1980; TRIBUNALE DI CASSINO, *decr. del 7 febbraio 1990*; TRIBUNALE DI COMO, *decr. del 11 ottobre 1993*.

<sup>7</sup> MORANO A., *Analisi delle clausole statutarie in tema di recesso alla luce della riforma della disciplina delle società di capitali*, in *Rivista del Notariato*, 2003, p. 324 ss.: "*Ne risulta ora sensibilmente rafforzato questo particolare strumento di tutela del socio a fronte di mutamenti del quadro contrattuale originario, ove si consideri che: è stata configurata una tipologia più ampia di ipotesi di recesso previste ex lege, è stata accresciuta in alcuni casi l'autonomia statutaria rispetto a quanto dettato in tema di S.p.A. ed è stata migliorata la disciplina relativa al criterio di determinazione del valore della quota del socio recedente*".

<sup>8</sup> L'art. 158 del Codice del commercio del 1882 prevedeva il diritto di recesso solo nei casi di "*fusione, reintegrazione o aumento del capitale, cambiamento dell'oggetto sociale e - salva diversa disposizione statutaria - proroga della durata della società*".

<sup>9</sup> Nella Relazione accompagnatoria al D. Lgs. 6/2003 si afferma che la riforma "*comporta infatti un rilevante ampliamento delle ipotesi attualmente previste ed amplia così quello che in questi tipi di società risulta concretamente lo strumento più efficace di tutela per il socio*".

<sup>10</sup> In questo modo la liquidazione era difficilmente corrispondente al valore equo ed effettivo della quota del socio receduto in quanto i valori riferivano al costo storico degli *assets* aziendali. Il risultato di una simile valutazione, disposta in tal modo al fine di tutelare la solidità patrimoniale della società, era evidentemente penalizzante per il socio recedente. In questo senso, CAMPOBASSO G.F., *op. cit.*, 1992, p. 486.

- o Il nuovo *iter* per la liquidazione della quota, articolato su tre passaggi da svolgersi secondo un ordine rigorosamente predeterminato, mira ad equilibrare il diritto di recedere con le esigenze di solidità patrimoniale dell'azienda e di tutela dell'integrità del capitale sociale<sup>11</sup>.

Nonostante il nuovo testo abbia colmato diverse lacune normative e sia riuscito a trovare un compromesso tra i vari interessi più equilibrato del passato, rimangono comunque ancora molte questioni da risolvere.

## 1.2. IL DIRITTO DI RECESSO E SUA *RATIO*

Per poter comprendere e analizzare nello specifico le tematiche che verranno trattate, risulta indispensabile esaminare la *ratio* del diritto di recesso. I motivi per cui al socio Srl è stata riconosciuta la possibilità di uscire dalla società monetizzando l'investimento rappresentato dalla quota sono numerosi ed eterogenei<sup>12</sup>, al punto che difficilmente si fanno ricondurre le varie fattispecie previste dal codice civile ad un fondamento unitario<sup>13</sup>. Non vi è neppure unanimità di vedute sulla *ratio* che soggiace ad ogni singola fattispecie individuata dal legislatore.

Le argomentazioni più diffuse individuano nel recesso, talvolta ricomprendendone più di uno congiuntamente<sup>14</sup>:

- a) Un elemento che caratterizza la società a responsabilità limitata come tipo societario che si interpone tra le società per azioni, in cui è predominante la regola maggioritaria, e le società di persone, in cui è dominante il principio dell'unanimità<sup>15</sup>. A tal proposito, infatti, questo tipo di assetto societario, sia in termini di autonomia statutaria, sia per quanto riguarda il funzionamento dei vari organi, si è spesso posto

---

<sup>11</sup> CIACCIA N., *Sub artt. 2473 – 2474 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario* a cura di LO CASCIO G., *Società a responsabilità limitata*, a cura di SANZO S., Milano, 2009, p. 219.

<sup>12</sup> FRIGENI C., *Le fattispecie legali di recesso*, in *S.r.l. commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 447.

<sup>13</sup> CALANDRA B., *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2005, I, p. 291.

<sup>14</sup> Così come similmente indicate da FRIGENI C., *Le fattispecie legali di recesso*, in *op. cit.*, 2011, p. 448.

<sup>15</sup> CALANDRA B., *op. cit.*, 2011, p. 292 ss. e MARASÀ G., *Prime note sulle modifiche dell'atto costitutivo della s.p.a. nella riforma*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2003, I, p. 142 ss. secondo i quali il recesso rappresenta un contrappeso all'abbandono della regola di unanimità per l'adozione di determinate decisioni. Sulla S.r.l. come modello ibrido, in posizione intermedia tra le società di persone e le società di capitali, o come modello capitalistico attenuato, si confronti ZANARONE G., *Della Società a responsabilità limitata*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da SCHLESINGER P. e diretto da BUSNELLI F. D., 2 tomi, Milano, 2010, p. 64; NIGRO A., *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di SANTORO V., Milano, 2003, p. 13; CAGNASSO O., *Commento all'art. 2473 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, a cura di COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O. E MONTALENTI P., 3 voll., Bologna, 2004-2005, p. 1727.

come un compromesso tra le flessibilità e le rigidità dei modelli societari appena menzionati;

- b) Uno strumento di liquidazione dell'investimento<sup>16</sup>, viste la mancanza di un vero mercato delle quote delle società Srl e, di conseguenza, la difficoltà di monetizzare in caso di necessità (tale situazione è tanto più accentuata nel caso di quote di minoranza), volto ad evitare che il socio diventi "prigioniero" della società. Questa ipotesi si desume, principalmente, da due particolari fattispecie individuate dal legislatore all'art. 2473 co. 2 e all'art. 2469 co. 2.
- c) La possibilità di disinvestire nel momento in cui mutano alcune condizioni della società che vengono considerate fondamentali, poiché su queste è avvenuta la scelta di entrare a far parte della compagine societaria<sup>17</sup>. Molto probabilmente su questa *ratio* sono state fondate alcune specifiche fattispecie legali di recesso, tra le quali si potrebbero includere quella del cambiamento del tipo societario, l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo nonché al compimento di operazioni che comportano una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'articolo 2468, quarto comma. Su questa ragione, probabilmente, si fonda anche la posizione della dottrina che estende la legittimazione a recedere "*ai soci che non hanno consentito*" alle decisioni elencate dall'art. 2473 c.c. anche ai soci assenti o astenuti, non delimitandola, quindi, esclusivamente a quelli che hanno manifestato il proprio dissenso. Su questo tema qualche dubbio è sorto con riferimento alla causa di recesso contenuta nell'art. 34 co. 6 del d. Lgs. n. 6/2003<sup>18</sup> che, letteralmente, concede la possibilità di recedere esclusivamente ai "*soci assenti o dissenzienti*" ed escludendo gli astenuti. Tuttavia non appare chiaro il motivo per cui il legislatore avrebbe deciso di discostarsi dalla disciplina prevista per le altre fattispecie, tant'è che l'opinione prevalente effettua una lettura sistematica della norma ricomprendendo tra i detentori

---

<sup>16</sup> REVIGLIONE P., *op. cit.*, 2008 (1), p. 6 ss. per il quale il recesso da "*un lato, realizza una fondamentale ed unitaria funzione di disinvestimento della partecipazione, d'altro lato è destinato ad assumere diversi significati e a realizzare diverse funzioni in relazione ai diversi assetti che stanno alla base di numerose ipotesi considerate espressamente dal legislatore*"; ANGELICI C., *op. cit.*, 2006, p. 9. Nello stesso senso, con riferimento alla disciplina delle S.p.a, prima della riforma FERRI G. jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, p. 154 ss; dopo la riforma del 2003 FRIGENI C., *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, ed. 2, Milano, 2009, p. 105 ss.; ROSSI M., *Sulla valutazione delle azioni in caso di recesso*, in *Il Corriere Giuridico*, 2013, p. 1409 ss.; TRIBUNALE DI MILANO, *sentenza n. 9189 del 31 luglio 2015*, in *G. it.*, 2015, p. 2398 ss.

<sup>17</sup> FRIGENI C., *op. cit.*, 2009, p. 129 ss.; CAGNASSO O., *op.cit.*, 2004-2005, p. 1838; DEMURO I., *Il recesso*, in *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*, a cura di FARINA F., IBBA C., RACUGNO G. E SERRA A., Milano, 2004, p. 169; MAUGERI M., *Partecipazione sociale e attività d'impresa*, Milano, 2010, p. 98 ss.

<sup>18</sup> Art. 34 co. 6 del d. Lgs. n. 6/2003: "*Le modifiche dell'atto costitutivo, introduttive o soppressive di clausole compromissorie, devono essere approvate dai soci che rappresentino almeno i due terzi del capitale sociale. I soci assenti o dissenzienti possono, entro i successivi novanta giorni, esercitare il diritto di recesso*".

di questa facoltà anche i soci che, seppur presenti alla riunione assembleare, abbiano deciso di non esprimersi sulla decisione oggetto della votazione<sup>19</sup>.

d) Un incentivo alla negoziazione tra i soci e ad un maggior equilibrio dei poteri attribuiti alla maggioranza<sup>20</sup> in modo tale da aumentare la platea di attori coinvolti nelle decisioni. Si pensi, infatti, alle difficoltà che potrebbe riscontrare la maggioranza:

- o Nell'ipotesi in cui decida di acquistare in opzione le azioni del socio recedente, dovrebbe trovare la liquidità personale necessaria a tale fine;
- o In difetto del primo punto, nel tentativo di individuare un soggetto terzo concordemente a tutti gli altri soci (peculiarità della Srl);
- o In mancanza di alcun compratore, la società dovrà rimborsare la quota attraverso l'utilizzo di riserve disponibili o, in assenza di queste, riducendo il capitale sociale. In entrambi i casi l'azienda sopporterà una uscita patrimoniale, che potrà essere finanziata attraverso il disinvestimento di *assets* ovvero tramite l'ottenimento di finanziamenti e il conseguente sostenimento dei relativi interessi finanziari. Nel caso di riduzione di capitale sociale, inoltre, la società potrebbe rischiare di rilevare l'opposizione da parte dei creditori sociali ex art. 2482 rischiando, così, la messa in liquidazione.

Risulta evidente, quindi, come il recesso di un socio, seppur di minoranza, possa danneggiare in maniera rilevante anche quello di maggioranza, e, da questo, è comprensibile come la capacità negoziabile della minoranza sia incrementata;

e) Un rimedio contro la condotta abusiva da parte della maggioranza e, in ogni caso, contro la violazione di regole societarie<sup>21</sup>. Su questo punto sono sorte alcune perplessità. Si pensi, per esempio, alla tutela, già presente, contro il conflitto

---

<sup>19</sup> FRIGENI C., *Le fattispecie legali di recesso*, in *op. cit.*, 2011, p. 450. Si evidenzia, inoltre, come il TRIBUNALE DI GENOVA, nella sentenza n. 3389 del 13 novembre 2013, seppur in tema di Spa, rilevi come la manifestazione del consenso, effettuata in maniera preventiva rispetto alla delibera legittimante il diritto di recesso, comporti la perdita di esercitare tale facoltà.

<sup>20</sup> ANNUNZIATA F., *op. cit.*, 2008 (2), p. 457; TANZI M., *Commento all'art. 2473*, in *Società di capitali Commentario*, a cura di NICCOLINI G. E STAGNO D'ALCONTRES A., III, Napoli, 2004, p. 1531 ss.; DI CATALDO V., *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, v. 3, diretto da ABBADESSA P. E PORTALE G.B., Torino, 2007, p. 223; GALLETTI D., *Commento agli artt. 2473-2473 bis*, in *Il nuovo diritto delle società. Commentario sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310*, a cura di MAFFEI ALBERTI A., CEDAM, Padova, 2005, p. 1909; ANGELICI C., *op. cit.*, 2006, p. 87 ss. In termini analoghi viene espresso anche nella *Relazione ministeriale d'accompagnamento* al D.lgs. n. 6 del 2003, par. 11 (Società a responsabilità limitata): "la possibilità offerta dalla legge (al socio) di uscire dalla società da un lato gli consente di sottrarsi a scelte della società che contraddicono i suoi interessi e 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 dei costi e benefici concernenti una decisione che vede contrapposti diversi soci, anche di esso si dovrà tener conto".

<sup>21</sup> RORDORF R., *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, in *Società*, 2003, p. 923 ss.

d'interesse previsto dall'art. 2373 c.c. secondo cui la delibera può essere impugnata e, di conseguenza, annullata se viene dimostrato che:

- o Vi era un conflitto di interessi da parte di uno o più soci;
- o Il voto dei soci in conflitto di interessi era determinante;
- o Vi è una potenzialità di danno dalla delibera.

Al di fuori di questo caso, inoltre, la Cassazione, prima con sentenza n. 11151 del 26 ottobre 1995 e poi, espresso più chiaramente, con giudizio del 12 dicembre 2005 ha sostenuto l'impossibilità, da parte del giudice, di sindacare le scelte che stanno alla base della decisione assembleare, ma, d'altra parte, ha riconosciuto l'ammissibilità di un suo intervento se il socio dimostra che la delibera non aveva alcun altro scopo se non quello di danneggiare la minoranza assembleare, senza che in realtà vi sia alcun vantaggio per la società (in altri termini, nei casi in cui l'interesse della maggioranza è stato esclusivamente quello di ledere la minoranza), principio di derivazione dall'art. 1375 c.c. che stabilisce che *"il contratto deve essere eseguito secondo buona fede"*, nonché dal riconoscimento della riconducibilità dell'atto costitutivo delle società a quei contratti con prestazioni *"dirette al conseguimento di uno scopo comune"* (art. 1420 c.c.).

Sulla sussistenza di questa *ratio*, perciò, si nutrono molti dubbi. Non risulta chiaro, infatti, come il legislatore abbia voluto prevedere lo strumento del recesso al fine di tutelare la minoranza dagli abusi della maggioranza che sembrano essere già sufficientemente protetti dalla disciplina in materia di conflitto di interessi, nonché dall'orientamento della Corte di Cassazione. Inoltre, mentre l'annullamento della delibera permette al socio di minoranza di rimanere nella società senza subire gli effetti che lo danneggiano, con il riconoscimento del diritto di recesso la minoranza non potrebbe ritenersi tutelata in quanto sarebbe comunque costretta a scegliere esclusivamente tra la soluzione drastica di uscire dalla società o la sopportazione degli effetti pregiudizievoli della delibera.

- f) Una soluzione, seppur drastica, nei casi in cui sia venuto a mancare il rapporto fiduciario che dovrebbe legare i soci<sup>22</sup> necessario al fine di proseguire serenamente l'amministrazione della società. Si potrebbe, quindi, ipotizzare che il legislatore abbia voluto porre un rimedio per i casi in cui l'assemblea dei soci sia diventata un ambiente inadatto a proseguire i lavori a seguito di discordie. Tuttavia questa motivazione non

---

<sup>22</sup> Il rapporto fiduciario tra i soci viene individuato come condizione di estrema rilevanza da DELLI PRISCOLI L., commento in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da BENAZZO P. E PETRARCA S., Torino, 2006, p. 294-295.



convince poiché il diritto di recesso viene riconosciuto a prescindere dal clima nel quale si svolgono le assemblee e dall'assenza di un rapporto fiduciario tra i soci.<sup>23</sup>

Si ritiene doveroso evidenziare come, con riferimento agli obiettivi d), e) e f) ipotizzati per l'istituto del recesso e tutti rivolti a risolvere i conflitti tra minoranza e maggioranza<sup>24</sup>, il primo miri ad uno strumento preventivo, il punto e) lo inquadri come un rimedio, seppur drastico, alla condotta abusiva della maggioranza, mentre la *ratio* f) rappresenti una soluzione alle divergenze in un'ottica più generale, in cui non è determinante la delibera da cui ne scaturisce il recesso ma, piuttosto, le condizioni non più adatte in cui si può ritrovare l'assemblea.

In definitiva il legislatore, tramite l'istituto del recesso, ha cercato di tutelare diverse posizioni<sup>25</sup>:

---

<sup>23</sup> g) Una caratteristica tipica della disciplina dei contratti. Infatti, essendo l'atto costitutivo un contratto, seppur dotato di particolari peculiarità, secondo parte della dottrina dovrebbe ricomprenderne le tutele previste nel codice civile. Alcune specifiche fattispecie, pertanto, vengono fatte risalire alla disciplina generale sui contratti. Per esempio:

- L'art. 1372 co. 1 c.c. dispone quanto segue: *“Il contratto ha forza di legge tra le parti. Non può essere sciolto che per mutuo consenso o per cause ammesse dalla legge”*. La dottrina utilizza l'espressione del *“mutuo consenso”* per indicare l'unanimità dei soggetti coinvolti nel contratto ed estende tale disposizione anche alle modifiche degli elementi essenziali del contratto. Se, quindi, si applicasse questa norma anche all'atto costitutivo, sarebbe ragionevole individuare una modalità per i soci di evitare gli effetti della delibera nei confronti della quale hanno manifestato il proprio dissenso. Viene pertanto fatto un raffronto tra gli elementi essenziali dell'atto costitutivo con quelli del contratto le cui modifiche, quindi, dovrebbero essere decise all'unanimità, ovvero, nel caso siano prese a maggioranza, riconoscendo il diritto di recesso. Cfr. GALGANO F., *Le società per azioni*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, Padova, 1988, p. 88 ss.; WEIGMANN R., *Società per azioni*, in *Digesto delle discipline private*, Sez. Comm., Torino, 1997, p. 246 ss. Di vedute diverse STELLA RICHTER M. JR., *Il tempo nei contratti sociali e parasociali*, in *Rivista di Diritto Civile*, 2000, vol. I, p. 663 e p. 669 ss., secondo cui non si può valutare come elemento essenziale dell'atto costitutivo la durata della società (d'altronde la sua assenza non viene sanzionata dalla nullità dell'atto costitutivo, ma la società si considera costituita a tempo indeterminato). In termini analoghi GABRIELLI G. E PADOVINI F., voce *Recesso* (diritto privato), in *Enciclopedia del Diritto*, Varese, 1989, vol. XII, p. 30 ss.
- L'art. 1467 co. 1 permette la risoluzione del contratto nel caso in cui la prestazione sia diventata eccessivamente onerosa. In questo caso alcuni orientamenti applicano tale previsione anche alle società, rapportata al tipo di investimento e al ritorno economico;
- La CORTE DI CASSAZIONE, nella *sentenza n. 14970* del 4 agosto 2004, si è espressa sostenendo che *“Il recesso unilaterale rappresenta una causa estintiva ordinaria di qualsiasi rapporto di durata a tempo indeterminato, rispondendo all'esigenza di evitare la perpetuità del vincolo obbligatorio, la quale è in sintonia con il principio di buona fede nell'esecuzione del contratto [...]”*.

<sup>24</sup> Sul tema si esprimono ACQUAS B. E LECIS C., *Il recesso del socio nella S.p.A. e nella S.r.l.*, in *Il diritto privato oggi*, a cura di CENDON P., Milano, 2010, p. 12, il quale rinvia a LOLLI A., *Situazione finanziaria e responsabilità nella governance delle s.p.a.*, Milano, 2009, p. 26 ss. Si sottolinea a riguardo che: *“la ratio del passaggio normativo da una disciplina del recesso limitata ad ipotesi tassative e penalizzante sotto il profilo patrimoniale per il socio receduto, ad un sistema in cui le ipotesi di recesso sono comunque ampliate - e possono esserlo ulteriormente dallo statuto - ed in cui al socio receduto è riconosciuto il diritto ad una quota di liquidazione proporzionata all'effettivo valore della società, è quella di assicurare una tutela dei soci di minoranza”*.

<sup>25</sup> La *Relazione ministeriale d'accompagnamento* al D.lgs. n. 6 del 2003, p. 25 (Società a responsabilità limitata) riporta quanto segue: *“Altro significativo aspetto della riforma in tema di partecipazione a società a responsabilità limitata è quello concernente la disciplina del recesso nell'art. 2473. Essa comporta infatti un rilevante ampliamento delle ipotesi attualmente previste ed amplia così quello che in questi tipi di società risulta concretamente lo strumento più efficace di tutela per il socio.*

- o Il socio di minoranza, che desidera avere una modalità di disinvestimento alternativo alla vendita<sup>26</sup> e uno strumento di bilanciamento al potere dei soci che detengono il controllo della società<sup>27</sup>;
- o Il socio di maggioranza, che aspira ad evitare l'uscita degli altri soci (la quale comporterebbe un cambiamento negli equilibri assembleari, nonché una esborso monetario da parte dei soci stessi o della società) pur mantenendo il controllo delle decisioni<sup>28</sup>. D'altra parte, come sostenuto dal Consiglio Nazionale del Notariato, *“il recesso ha salvato il principio maggioritario dal triste destino di venir soppiantato da regimi formalmente o anche solo sostanzialmente unanimistici”*<sup>29</sup>. L'adozione di regola unanimistiche, infatti, può risultare per i soci di maggioranza ben più limitante rispetto al riconoscimento, nei confronti dei soci di minoranza, di una tutela rafforzata prevista in alcuni particolari casi individuati dalla legge.
- o La società che, in caso di mancanza di acquirenti della quota di un eventuale recesso, sarebbe costretta, in caso di mancanza di disponibilità, a reperire liquidità tramite finanziamenti<sup>30</sup> ovvero disinvestimenti di *assets*;

---

*Si è considerato infatti 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 concreta 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 contrapposti diversi soci anche di esso si dovrà tener conto.*

*Perciò è di particolare rilievo la disciplina dettata dal terzo comma dell'art. 2473, che tende ad assicurare che la misura della liquidazione della partecipazione avvenga nel modo più aderente possibile al suo valore di mercato; ed introduce un procedimento volto a superare le soluzioni penalizzanti tuttora adottate dal diritto vigente.*

*Deve anche sottolinearsi che l'ultimo comma dell'art. 2473 trae la logica conseguenza dalla constatazione che nel caso concreto gli altri soci non intendono acquistare la partecipazione del socio receduto per il corrispettivo così determinato, non sono in grado di reperire un terzo a ciò disposto e neppure il rimborso è possibile utilizzando risorse disponibili della società. In tal caso, se vi è una giustificata opposizione dei creditori, ne risulta una situazione in cui né all'interno della società né nel mercato si valuta conveniente fornire la società di mezzi finanziari idonei a consentirne la sana sopravvivenza: in cui cioè il mercato stesso la giudica inefficiente e ritiene che la sua messa in liquidazione non rappresenta una perdita per il sistema economico nel suo complesso”.*

<sup>26</sup> PACIELLO A., *Il diritto di recesso nella S.p.A.: primi rilievi*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, vol. I, p. 417 ss. che lo associa ad un meccanismo legale di *“disinvestimento individuale anticipato”*.

<sup>27</sup> La facoltà di recedere era considerata quale elemento di tutela del socio di minoranza anche nella *Proposta di società privata europea* (SPE) da parte della COMMISSIONE EUROPEA COM (2008) 396 del 25 giugno 2008.

<sup>28</sup> Sul tema si esprimono GAMBINO A., *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2002, vol. I, p. 654 ss.; FORTUNATO S., *I principi ispiratori della riforma delle società di capitali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2003, vol. I, p. 732 ss.; ROSSI G. E STABILINI A., *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 3 ss.; PACIELLO A., *op. cit.*, 2004, p. 420 ss.

<sup>29</sup> CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studio di Impresa n. 119-2011/I, I quorum assembleari della s.r.l. e la loro derogabilità*, a cura di CARLO ALBERTO BUSI, 2011, p. 4.

<sup>30</sup> Su questo tema si è espresso il COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.18. Non applicabilità dell'art. 2474 c.c. alla liquidazione delle partecipazioni in caso di recesso od esclusione*, 1° pubbl. 9/14, sostenendo quanto segue: *“Si ritiene legittimo che la società contragga prestiti per liquidare la partecipazione del socio receduto [...] con l'utilizzo nominale di riserve disponibili (che potrebbero*

- o Il creditore sociale, che chiede di non veder ridotto il capitale sociale per il quale rappresenta la forma di garanzia più importante.

Risulta evidente, quindi, come questi interessi si pongono in maniera contrapposta<sup>31</sup>. In altri termini tutelare maggiormente alcuni soggetti potrebbe comportare il danneggiamento di altre posizioni. L'art. 2473 c.c. mira ad individuare un compromesso tra gli interessi:

- o Dei soci di minoranza, permettendo loro un sistema di uscita dalla società, seppur potendolo esercitare soltanto in presenza di una fattispecie prevista dal codice civile, nonché dallo statuto. Inoltre il rimborso sarà calcolato *“tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso”*, in modo tale da non essere danneggiato economicamente cercando di equiparare il risultato ad una vendita.
- o Dei soci non recedenti, grazie all'inquadramento del recesso esclusivamente alle fattispecie legali e a quelle statutarie, queste ultime, appunto, concordate dai soci stessi. Inoltre viene riconosciuta loro la facoltà di individuare, solo con il consenso unanime, i terzi che potranno acquistare la quota del recedente, in modo tale da evitare che soggetti indesiderati possano entrare a far parte della compagine societaria. Tale posizione risulta essere fin troppo tutelata<sup>32</sup>, dato che il soggetto che recede potrebbe, salvo la presenza di particolari cause che ne limitano il trasferimento, vendere la sua quota ad un terzo qualunque senza consultare il parere degli altri soci. Inoltre, durante la fase di liquidazione della quota del socio recedente, la possibilità di offrire la partecipazione al mercato potrebbe portare ad una contrattazione del prezzo con un rimborso finale maggiore rispetto a quello indicato dal soggetto incaricato della valutazione. Ciò non toglie che la concorde individuazione del terzo impedisce che siano alterati gli equilibri di controllo all'interno dell'assemblea<sup>33</sup>.

---

*di fatto essere illiquide), poiché in tal caso non si verifica un'ipotesi di acquisto di partecipazioni cui all'art. 2474 c.c.*". L'art. 2474 c.c. (il cui testo riporta che *“In nessun caso la società può acquistare o accettare in garanzia partecipazioni proprie, ovvero accordare prestiti o fornire garanzia per il loro acquisto o la loro sottoscrizione”*), infatti, poneva un limite a questo step dell'iter di liquidazione della quota del socio receduto.

<sup>31</sup> Per CALLEGARI M., *Il recesso del socio nella s.r.l.*, in *Le nuove s.r.l.*, diretto da SARALE M., Bologna, 2008, p. 263 *“(…) il diritto di recesso, che segna il confine tra le ragioni della maggioranza e dell'organizzazione e quelle del singolo socio, si colloca in un complesso ambito di interessi contrapposti, tra i quali emergono quelli alla conservazione patrimoniale ed alla tutela dei creditori”*. Sul punto anche CIACCIA N., *op. cit.*, 2009, p. 151 ss.

<sup>32</sup> Su questo tema, per CALLEGARI M., *Il recesso del socio nella s.r.l.*, in *op. cit.*, 2008, p. 258, il consenso dei soci *“se, da un lato, è previsione a tutela degli equilibri endosocietari, dall'altro, potrebbe tradursi in un rimedio di difficile realizzazione, necessitando appunto del placet di tutti i soci”*.

<sup>33</sup> CARESTIA A., *Sub Art. 2473 c.c.*, in *Società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di CARESTIA A., DI DAMATO S., IANNELLO G., LO CASCIO G., MANZO G., PIETRAFORTE T., Milano, 2003, p. 150.

- o Della società e dei creditori sociali riducendo (tramite la previsione dell'offerta in opzione ai soci<sup>34</sup> e, successivamente, ai terzi<sup>35</sup>) la probabilità che il patrimonio netto debba venire intaccato. Inoltre, nel caso in cui il capitale sociale venga ridotto, i creditori conserveranno comunque la facoltà di opporsi alla riduzione e, purché il giudice riconosca il fondato pericolo di pregiudizio, di ottenere la messa in liquidazione della società.

---

<sup>34</sup> Nel caso in cui alcuni soci non esercitino il diritto di opzione, non è previsto *ex lege* l'ulteriore diritto di prelazione sulla parti di quote rimaste inoperte (in senso opposto si esprime, però, VENTORUZZO M., *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Milano, 2012, p. 462). Dunque, per un successivo acquisto da parte dei soci delle quote invendute occorre il consenso dell'unanimità dei soci, come accade per l'acquisto da parte di un terzo. L'atto costitutivo può però disporre diversamente: *cfr.* ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 837 ss.

<sup>35</sup> Per quanto riguarda la forma dell'acquisto delle partecipazioni, il COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.15. Forma dell'acquisto delle partecipazioni al fine di liquidare il socio recedente o gli eredi del socio defunto*, 1° pubbl. 9/05 afferma che "Nell'ipotesi in cui il rimborso delle partecipazioni al socio recedente [...] avvenga tramite acquisto da parte degli altri soci, o da un terzo da questi individuato, è necessario porre in essere un regolare negozio di trasferimento nelle forme e con gli adempimenti previsti dall'art. 2470, comma 2, c.c."

## 2. LE CAUSE DI RECESSO DIVERSE DA QUELLE LEGALI

### 2.1. LE CAUSE DI RECESSO IMPLICITE

Le cause di recesso individuate dalla legge, oltre ad essere assoggettabili ad interpretazione estensiva, non sono tassative<sup>36</sup>. Infatti, in applicazione del criterio interpretativo adottato e tramite il ricorso all'analogia<sup>37</sup> (sia *legis* che *iuris*), parte della dottrina e della giurisprudenza riconoscono al socio Srl ulteriori casi in cui è concessa la facoltà di recedere.

Si rifletta, per esempio, sulla possibilità di recedere da una S.r.l. lucrativa che, a seguito di una delibera, assume la forma di S.r.l. consortile (o viceversa). Formalmente, in questo caso, non c'è stato un "*cambiamento dell'oggetto o del tipo di società*"; tuttavia gli artt. 2500-*septies* e 2500-*octies* c.c. che disciplinano questa particolare operazione riportano nel titolo il termine di "*trasformazione eterogenea*". Pertanto viene pacificamente fatta rientrare nel novero dei casi in cui il socio può attivare il diritto di recesso. Analoghe considerazioni vengono effettuate per la conversione da S.r.l. lucrativa in S.r.l. impresa sociale<sup>38</sup> poiché il cambiamento dello scopo sociale è considerato, quanto meno da una parte della dottrina, alla base dell'attribuzione del diritto di recedere<sup>39</sup>. Tale orientamento deriva principalmente dal fatto che, poiché è prevista la facoltà di recedere nel caso in cui la società che esercita attività di direzione e coordinamento muti lo scopo sociale<sup>40</sup>, sembra plausibile riconoscere tale tutela anche a chi partecipa direttamente alla società nella quale diventa esecutiva questa delibera.

---

<sup>36</sup> ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 802 ss.; MAGLIULO F., *Il recesso e l'esclusione*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di CACCAVALE C., MAGLIULO F., MALTONI M. E TASSINARI F., Milano, 2007, p. 247 ss.

<sup>37</sup> TORRENTE A. E SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, Milano, 1995, p. 43 in cui fornisce la seguente definizione: "*L'analogia consiste, quindi, nel ricavare una regola di giudizio per quel caso concreto che non appaia espressamente disciplinato dalla legge, tramite l'applicazione della norma prevista per un caso che appaia simile per ratio (analogia legis), ovvero tramite l'applicazione dei principi generali dell'ordinamento giuridico (analogia juris)*". Si riporta, a riguardo, anche il brocardo latino "*ubi eadem legis ratio, ibi eadem legis dispositio*".

<sup>38</sup> Anche modificazioni sul piano organizzativo, che nel complesso segnano un sostanziale passaggio da una Srl a struttura personalistica a una a struttura capitalistica (per esempio con riferimento all'amministrazione, alla rappresentanza nonché al controllo della società), sembrano riservare la facoltà di recedere ai soci dissenzienti. In questo senso DOLMETTA A., *Sul "tipo" S.r.l.*, in *S.r.l. commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 25 e SCIUTO M. E SPADA P., *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di COLOMBO G.E. E PORTALE G.B., 1, Torino, 2004, p. 3; *contra* ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 111.

<sup>39</sup> FRIGENI C., *op. cit.*, 2009, p. 160 e 165; ENRIQUES L., SCIOLLA M. E VAUDANO A., *Il recesso del socio di s.r.l.: una mina vagante nella riforma*, in *Giurisprudenza Commerciale*, I, 2004, p. 761; PACIELLO A., *Appunti per uno studio del recesso dal gruppo*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, III, 3, 2005, p. 3307.

<sup>40</sup> Art. 2497-*quater* c.c.: "*Il socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere: a) quando la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento ha deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale [...]*".

Di seguito sarà analizzata, nello specifico, l'ammissibilità delle fattispecie di recesso previste per la S.p.a., ma non espressamente riconosciute per la S.r.l., nonché del recesso del socio che non abbia approvato la riduzione dei quorum deliberativi.

### **2.1.1. L'applicazione, in analogia, delle cause di recesso previste per la Spa**

Al fine di studiare le cause di recesso individuate dall'art. 2437 c.c. in tema di Spa e non indicate, invece, nella disciplina della Srl, sarà necessario fare riferimento alle motivazioni che soggiacciono ad ogni fattispecie analizzata riconducendola ad una tra quelle individuate nel paragrafo 1.2. Attraverso questa operazione, nonché l'esame degli orientamenti di dottrina e giurisprudenza, sarà possibile approfondire in maniera oggettiva l'ammissibilità per analogia di queste cause di recesso. Oltre alle fattispecie, sarà valutata anche l'applicabilità dell'ultimo comma dell'art. 2437 anche per le società a responsabilità limitata.

La lettera a) della norma per le Spa concede l'istituto del recesso al socio che non abbia concorso alla *“modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società”*. Per quanto riguarda questa ipotesi, anche per la Srl è previsto a seguito del **cambiamento dell'oggetto della società**. Ciò su cui si vuole porre l'attenzione è, invece, la limitazione per il caso della Spa a quelle modificazioni che abbiamo portato ad un *“cambiamento significativo dell'attività della società”* e la sua applicazione in via analogica alla Srl. In dottrina, infatti, non manca chi sostiene che le modifiche puramente formali dell'oggetto sociale nella Srl non sarebbero da considerarsi come presupposti del recesso<sup>41</sup>. A tal proposito il Comitato Notai del Triveneto si è espresso con la Massima I.H.1<sup>42</sup> sostenendo che la modifica debba essere accompagnata da un appropriato livello di significatività. Non aiuta a individuare una interpretazione univoca neppure la previsione del recesso dalla Srl *“al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo”*. Questa fattispecie, infatti, se da un lato sembra ampliare lo strumento rispetto alla Spa (includendo, oltre alle deliberazioni, anche le operazioni tra i presupposti dell'esercizio del diritto), dall'altro lo limita alle modifiche sostanziali, ponendo il dubbio se tale delimitazione sia da applicare

---

<sup>41</sup> MEOLI M., *L'oggetto sociale orienta il recesso del socio*, articolo di Eutekne.info, 7 marzo 2016

<sup>42</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.1. Modifica dell'oggetto e recesso*, 1° pubbl. 9/04.

*“Per le s.r.l. si deve ritenere che non sia sufficiente una qualsiasi modifica dell'oggetto, anche se di lieve entità, per legittimare il socio non consenziente ad esercitare il recesso, benché l'art. 2473 c.c. parli semplicemente di “cambiamento dell'oggetto”, ma sia invece necessario un cambiamento significativo dell'attività sociale (così come prescrive espressamente l'art. 2437 c.c. per le società per azioni)”*.

anche alle decisioni dell'assemblea. Tra le suddette operazioni la dottrina vi include, per esempio, l'acquisto di un'azienda con attività non compatibile con l'oggetto sociale, ovvero la vendita degli assets indispensabili alla prosecuzione del *core business*; l'acquisto di partecipazioni in altri enti con oggetto sociale differente; operazioni, da valutare individualmente, che incidono in maniera significativa sulla rischiosità dell'attività<sup>43</sup>. Tali operazioni dovrebbero, comunque, essere approvate dalla consultazione vincolante dei soci *ex art. 2479 c.c. co. 2*<sup>44</sup>. In ogni caso il diritto sorgerebbe all'effettuazione dei relativi atti esecutivi da parte degli amministratori. I soci mantengono la facoltà, secondo l'orientamento prevalente, di recedere nel caso in cui l'operazione sia effettuata direttamente senza la consultazione dei soci in quanto strumento di tutela della minoranza nei confronti degli amministratori<sup>45</sup>.

Sembra preferibile ritenere che vada applicato il vincolo di significatività non tanto per una interpretazione analogica con la disciplina delle Spa, quanto, piuttosto, per il fatto che, se la *ratio* di questa ipotesi di recesso fosse quella di permettere il disinvestimento nel caso in cui venissero mutate alcune caratteristiche della società che sono ritenute fondamentali dal socio poiché su queste si è fondata la scelta di investire<sup>46</sup>, una modifica che non comportasse un importante cambiamento nell'attività svolta dalla società non rientrerebbe nelle fattispecie a cui il legislatore ambiva nel tutelare. Tale orientamento risulta ulteriormente avvalorato dal fatto che la fattispecie di recesso individuata dall'art. 2497-*quater* lettera a), in tema di modifica dell'oggetto sociale della società o dell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento, esiga una conseguente alterazione "*sensibile*" delle condizioni economiche e patrimoniali.

L'art. 2437 co. 2 dispone che "*Salvo che lo statuto disponga diversamente, hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:*

*a) la proroga del termine;*

---

<sup>43</sup> MEOLI M., *op. cit.*, 2016.

<sup>44</sup> Art. 2479 c.c. co. 2: "*In ogni caso sono riservate alla competenza dei soci: [...] 5) la decisione di compiere operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti dei soci*".

<sup>45</sup> Il TRIBUNALE DI NAPOLI, con provvedimento dell'11 marzo 2015, citato da MEOLI M., *op. cit.*, 2016, si esprime in questo senso. Nello specifico si riconosceva come operazione che comportava una sostanziale modifica all'oggetto sociale il non compimento di fatto delle attività operative al fine di raggiungerlo. In tal caso, però, il Tribunale ha sostenuto che non era ammissibile il recesso in quanto serviva anche la modifica formale dell'oggetto sociale poiché permaneva comunque la possibilità di riprendere quelle attività nel futuro. Solo la modificazione nell'atto costitutivo ne impedisce il ritorno allo svolgimento normale (argomentazione, peraltro, fortemente contestata poiché nulla impedisce ai soci di modificare nuovamente l'oggetto sociale ripristinando quello che originariamente era previsto).

<sup>46</sup> Paragrafo 1.2 Lettera c).

b) *l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari*".

Mentre la seconda fattispecie è, soltanto in parte, già prevista dall'art. 2469 c.c. in tema di Srl, la prima ipotesi e il caso di soppressione dei vincoli di cui alla lettera b) non sono stati contemplati dal legislatore all'art. 2473 c.c., quindi anche in questo caso ci si interroga sulla loro ammissibilità alla Srl.

Per quanto concerne la modifica della **proroga del termine**, buona parte della dottrina sostiene che spetti al socio della Srl la facoltà di recedere in analogia a quanto previsto per la Spa poiché, in considerazione della caratteristica personalistica che contraddistingue le Srl tra le società di capitali, tali condizioni presentano una rilevanza ancora maggiore, sicché non sarebbe coerente riconoscere tale diritto soltanto ai soci della Spa e non a quelli della Srl<sup>47</sup>. Analogo risultato si ottiene sia se si considera la *ratio* che si ipotizza soggiaccia a questa fattispecie di recesso, che può essere ricondotta facilmente alla durata come ad uno degli elementi fondamentali che ha determinato l'investimento nella società<sup>48</sup>, sia se si valuta la proroga del termine come ad un aggiramento della norma al fine di non concedere al socio la possibilità di recedere in caso di società contratta a tempo indeterminato *ex art. 2473 c.c. co. 2*.

Per quanto riguarda, invece, i **vincoli alla circolazione** delle quote l'art. 2469 c.c. già indica la possibilità di recedere nei casi in cui l'atto costitutivo disponga l'intrasferibilità delle partecipazioni o a seguito di un esito negativo della valutazione prevista dalla clausola di mero (senza prevederne condizioni e limiti) gradimento di terzi<sup>49</sup>.

Per quanto riguarda la Spa, invece, sembra essere concesso il recesso in caso di introduzione o rimozione di qualsiasi vincolo al trasferimento della partecipazione. Non appare chiaro quale

---

<sup>47</sup> ZANARONE C., *op. cit.*, 2010, p. 805 ss.; MAGLIULO F., *op. cit.*, 2007, p. 266 ss.

<sup>48</sup> Paragrafo 1.2 Lettera c)

<sup>49</sup> A differenza di quanto previsto nell'art. 3 (che riferisce alla Srl) co. 2 della legge (delega della riforma del 2003) 3 ottobre 2001, n. 366 - Delega al Governo per la riforma del diritto societario – la quale afferma che “*La riforma è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi: [...] f) ampliare l'autonomia statutaria con riferimento alla disciplina del contenuto e del trasferimento della partecipazione sociale, nonché del recesso, salvaguardando in ogni caso il principio di tutela dell'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali; prevedere, comunque, la nullità delle clausole di intrasferibilità non collegate alla possibilità di esercizio del recesso*” nulla asserendo, quindi, in merito alle clausole di mero gradimento.

Su questo tema il CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, nella *Massima 151. Recesso in presenza di una clausola di mero gradimento nelle s.r.l. (art. 2469, comma 2, c.c.)*, 17 maggio 2016, ha sostenuto che “*In presenza di una clausola statutaria che subordini il trasferimento delle partecipazioni sociali al gradimento di organi sociali, di soci o di terzi, senza prevederne condizioni e limiti, è legittimo prevedere espressamente che ai soci spetti il diritto di recesso unicamente quando il gradimento venga richiesto e negato*”. Infatti il testo dell'art. 2469 co. 2 sembra ammettere a tutti i soci, indiscriminatamente, la facoltà di recedere nel caso in cui sia semplicemente prevista una clausola di gradimento mero. Se così fosse, però, avrebbe un effetto opposto a quello protetto dalla norma in esame: ogni socio che volesse uscire dalla compagine sociale potrebbe arbitrariamente recedere ottenendo la liquidazione della propria quota, a carico degli altri soci, anche in assenza di soggetti disposti ad acquistare la sua partecipazione, rappresentando di fatto una clausola di recesso *ad nutum*.



sia la ragione per cui il legislatore abbia previsto questa tutela più estesa agli azionisti rispetto ai soci Srl, sui quali risulta più forte il pericolo di riscontrare l'impossibilità di uscire dalla compagine societaria. Secondo l'interpretazione preferibile anche al socio Srl, in analogia alle Spa, è ammessa la possibilità di recedere a seguito di una delibera che introduca o rimuova una di queste clausole<sup>50</sup>.

Altra fattispecie di recesso prevista per le Spa all'art. 2437 co. 1 lettera f) è la **modifica dei criteri di valutazione della partecipazione in caso di recesso**. La disciplina della Srl, invece, non contiene alcuna previsione in proposito. Rinviano al prossimo capitolo l'esame della possibilità di prevedere nello statuto i criteri di valutazione, dell'ammissibilità di metodi valutativi che derogano al criterio legale individuato nel "valore di mercato" e dei quorum deliberativi richiesti, sembra che l'orientamento prevalente sia propenso ad ammettere anche nella Srl suddetta ipotesi di recesso<sup>51</sup> nel caso in cui queste delibere siano approvate a maggioranza<sup>52</sup>. Questa interpretazione deriva non tanto dall'applicazione analogica della disciplina della Spa, piuttosto in quanto, per la natura stessa del recesso, deve essere salvaguardata la facoltà di disinvestire a condizioni prestabilite<sup>53</sup>.

Altra questione rimasta aperta è l'integrazione della disciplina per le Srl con l'applicazione per analogia dell'ultimo comma dell'art. 2437. Il testo, in questo caso, impone la nullità di ogni patto (sia sociali sia parasociali<sup>54</sup>) che **esclude o rende più gravoso l'esercizio dell'istituto del recesso** in forza di una causa prevista dal comma 1. Ad eccezione dei criteri di valutazione della quota la cui trattazione viene rinviata al prossimo capitolo, ci si interroga, quindi, se siano nulli anche patti e clausole nella Srl che rendano più oneroso l'esercizio di questo diritto. Sembrerebbe, infatti, che l'applicazione dell'art. 2473, nel periodo in cui dispone che *"In ogni caso il diritto di recesso compete ai soci [...]"*, porterebbe ad affermare l'inderogabilità delle fattispecie legali. Questa previsione, nonostante appaia non del tutto in linea con il principio di supremazia dell'autonomia statutaria della Srl, viene

---

<sup>50</sup> L'interpretazione prevalente sembra sostenere che il quorum deliberativo per queste decisioni sia la maggioranza, salvo diversa previsione dell'atto costitutivo, e non l'unanimità. In questo senso ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 567; MALTONI M., *sub art. 2469*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI A., Padova, 2005, 1848 ss.

<sup>51</sup> PORTALE G.B. E DACCÒ A., *Criteri e modalità "penalizzanti" per il recesso del socio di minoranza nella società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2009, p. 31.

<sup>52</sup> Situazione, peraltro, fortemente criticata poiché si ritiene che questa delibera debba essere necessariamente adottata all'unanimità. In questo senso SPERANZIN M., *Criteri di liquidazione della partecipazione nel caso di recesso da s.r.l. e autonomia privata*, in *Rivista di Diritto Civile*, CEDAM, 2016, n. 3, p. 889

<sup>53</sup> FRIGENI C., *op. cit.*, 2009, p. 205 ss; contra, seppur con più specifico riferimento ai criteri di liquidazione, SPERANZIN M., *op. cit.*, 2016, p. 882 ss.

<sup>54</sup> Cfr. CAMPOBASSO G.F., *op. cit.*, 1992, p. 495 ss., DI CATALDO V., *op. cit.*, 2007, p. 232.

inequivocabilmente intesa in questo senso<sup>55</sup>. Sembrerebbe, comunque, applicabile per analogia l'art. 2437 ultimo comma poiché si basa sull'inevitabile principio generale di tutela del socio recedente che non può essere imprigionato contro la sua volontà nella società nel momento in cui siano venuti meno i presupposti alla sua partecipazione. Per rendere questo diritto ampiamente tutelato non sarebbe sufficiente, quindi, l'inderogabilità delle fattispecie legali, ma dovrebbe essere prevista anche l'inefficacia di qualsiasi accordo che ne renda gravoso l'esercizio o che, più semplicemente, lo disincentivi in quanto atto da aggirare la disposizione che mira ad assicurare la facoltà *"in ogni caso"*<sup>56</sup>. Infine ad un analogo risultato si raggiungerebbe per motivi di coerenza con l'art. 2469 in quanto, in questo caso, il diritto di recedere è ineliminabile e l'autonomia statutaria più limitata rispetto alla normativa per la Spa<sup>57</sup>.

Unica eccezione è rappresentata dalla Srl Start-up. Sul tema si è espresso il Consiglio Notarile di Firenze il quale, con la Massima 39 del 2014<sup>58</sup>, ha ritenuto ammissibile l'individuazione di categorie di quote caratterizzate da intrasferibilità tout court o il cui trasferimento sia subordinato al mero gradimento di terzi e dall'esclusione dalla facoltà di recedere, in deroga all'art. 2469, *"finché la società mantenga la qualità di impresa start up innovativa e, dunque, finché la stessa sia iscritta nella sezione speciale del registro delle imprese"* e, in ogni caso, per un periodo massimo di cinque anni dalla sua costituzione. Secondo i notai di Firenze, infatti, il diritto di recesso riconosciuto dall'art. 2469 c.c. *"può essere limitato risultando soccombente nel bilanciamento con l'esigenza di protezione dell'attività sociale, seppur entro un determinato periodo di tempo"*. Il fatto che la derogabilità del diritto di recesso viene riconosciuta soltanto in via eccezionale alle Srl Start-up, in quanto tipo societario a cui, per la sua contiguità sistematica, sono estesi in via analogica i limiti previsti per la Spa, supporta la tesi che sostiene l'inderogabilità del diritto di recesso in tutti gli altri casi.

---

<sup>55</sup> ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 795 s.; REVIGLIONE P., *op. cit.*, 2008 (1), p. 55 ss.; MAGLIULO F., *op. cit.*, 2007, p. 252; CHIAPPETTA F., *op. cit.*, 2005, p. 498; DEMURO I., *op. cit.*, 2004, p. 169; FRIGENI C., *Le fattispecie legali di recesso*, in *op. cit.*, 2011, p. 449 che sostiene questa tesi anche per ragioni di coerenza sistematica con riferimento all'ipotesi contemplata all'art. 34 D. Lgs. 5/2003. In senso contrario SALAFIA V., *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 7 che sostiene la derogabilità alle cause di recesso previste dall'art. 2473 c.c. non essendovi alcun riferimento all'inderogabilità né rinvii all'art. 2437 c.c. ultimo comma.

<sup>56</sup> Si potrebbe ritenere invalida, infatti, la clausola che impone la comunicazione del recesso a tutti i soci, a tutti gli amministratori e a tutti i sindaci.

<sup>57</sup> TOFFOLETTO A., *Diritto di recesso e autonomia statutaria nelle società di capitali*, Milano, 2004, p. 347 ss. il quale individua l'esigenza di oggettivi limiti all'autonomia.

<sup>58</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI FIRENZE PISTOIA E PRATO, *Massima 39. Start up innovativa: limiti alla trasferibilità delle partecipazioni ed esclusione del diritto di recesso*, 2014.

### 2.1.2. Diritto di recesso al socio che disapprova la riduzione del quorum

Un caso particolare di recente conclusione è quello su cui si è espressa la Corte di Cassazione tramite la sentenza n. 13875 del 1 giugno 2017.

Il caso riguarda alcuni soci di una Spa che hanno convenuto in giudizio dinanzi al Tribunale di Bergamo la società chiedendo il riconoscimento della facoltà di recedere a seguito della deliberazione del 17 dicembre 2007 con cui la società aveva adottato un nuovo statuto che diminuiva i quorum deliberativi. Essa, infatti, prima della modifica dello statuto, richiedeva, sia in prima che in seconda convocazione, il voto favorevole della maggioranza del capitale e quella dei due terzi per le deliberazioni, rispettivamente, nell'assemblea ordinaria e in quella straordinaria. A seguito del nuovo statuto, invece, sono stati adottati i quorum deliberativi conformi alla previsione degli articoli 2368 e 2369 c.c.<sup>59</sup>. Nella fattispecie la compagine societaria era composta da un socio al 60% e da quattro soci al 10% ciascuno, questi ultimi eredi del socio che in precedenza deteneva il 40%. Attraverso questa modifica statutaria, il cui quorum richiesto erano i due terzi del capitale (66%) e che è stata votata dal socio di maggioranza e da uno di quelli di minoranza (raggiungendo così il 70%), il socio che detiene il 60% della società riuscirà a deliberare in piena autonomia anche nelle assemblee straordinarie.

Siamo di fronte ad una situazione che potrebbe verificarsi anche nelle Srl in quanto è ammessa la modificabilità dei quorum assembleari *ex art. 2479-bis co. 3<sup>60</sup>*. Nonostante, quindi, il caso riguardi la Spa, risulta interessante anche con riferimento al tipo societario oggetto dell'elaborato poiché le attrici hanno fondato la loro legittimità sull'art. 2437 co. 1

---

<sup>59</sup> I suddetti articoli prevedono, salvo diversa pattuizione presente nello statuto, in prima convocazione:

- Per l'assemblea ordinaria:
  - Quorum costitutivo pari almeno alla metà del capitale sociale (requisito non presente in seconda convocazione);
  - Deliberazione a maggioranza dei presenti.
- Per l'assemblea straordinaria delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio:
  - Quorum deliberativo pari alla maggioranza del capitale sociale (in seconda convocazione è sufficiente il voto favorevole di più di un terzo di esso).
- Per l'assemblea straordinaria delle società che, invece, sono presenti nel mercato del capitale di rischio:
  - Quorum costitutivo pari almeno alla metà del capitale sociale (un terzo in seconda convocazione);
  - Delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea.

<sup>60</sup> Sul tema si rinvia ad un maggior approfondimento fatto da LA SALA G.P., *I principi comuni all'assemblea e agli altri metodi decisionali. Le materie riservate*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., 2011, p. 802 ss.

lettera g), ossia sulle modifiche dei diritti di voto o di partecipazione<sup>61</sup>, fattispecie non disciplinata in tema di Srl e che comporta ampia discrezionalità interpretativa<sup>62</sup>.

In sintesi, mentre per le Srl le modifiche dirette e indirette che incidono sul diritto di voto non sono disciplinate né per quanto riguarda l'ammissibilità, né, di conseguenza, sull'eventuale facoltà di recedere, per la Spa le modificazioni dirette del diritto di voto rappresentano una causa di recesso. L'orientamento preferibile ammette anche nelle Srl modifiche al diritto di voto poiché questo diritto sociale può essere ricondotto ai diritti "riguardanti l'amministrazione della società" derogabili ex art. 2468 co. 3<sup>63</sup>. Nel caso in cui queste modifiche dirette siano adottate a maggioranza, in forza dell'art. 2473 co. 1 e in analogia all'art. 2437 co. 1 lettera g), deve essere riconosciuto ai soci che non vi abbiano acconsentito il diritto di recesso. La sentenza della Corte di Cassazione n. 13875 del 1 giugno 2017 ha rilevanza anche per le Srl poiché si esprime sull'ammissibilità del recesso a seguito di modifiche indirette, benché sostanziali, del diritto di voto quando, sia per le Spa sia, come sostenuto in precedenza, per le Srl, tale facoltà è espressamente prevista solo a seguito delle modifiche dirette.

Tornando all'analisi della sentenza della Corte di Cassazione, quest'ultima ha ritenuto infondato il diritto di recesso a seguito di suddetta riduzione dei quorum assembleari. Nonostante ciò, le motivazioni fornite dalla stessa sembrano essere alquanto discutibili. Si propone di seguito, tralasciando i pareri forniti nei gradi di giudizio inferiori, una sintesi delle ragioni riportate nella sentenza, individuandone, oltretutto, le criticità e le incongruenze.

---

<sup>61</sup> Art. 2437 co. 1: "Hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti [...] le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione".

<sup>62</sup> L'interpretazione restrittiva dell'art. 2479 co. 5, che dispone che "Ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni previste dal presente articolo ed il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione", sembra non ammettere per le Srl alcun caso di modifica del diritto al voto. In tal senso LUPETTI M.C., *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Rivista del Notariato*, 2004, p. 1555; REVIGLIONE P., in *Il nuovo diritto societario*, diretto da COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O. E MONTALENTI P., 3 voll., Bologna, 2004-2005, p. 1807.

Questa tesi, però, non accomuna tutti gli studiosi in quanto, per buona parte della dottrina, sembrerebbero essere ammissibili anche modificazioni dei diritti di voto in ragione del fatto che su questi sono ammessi diritti particolari a singoli soci (secondo questo orientamento SANTONI G., *Le quote di partecipazione in s.r.l.*, in *Liber Campobasso*, 3, Torino, 2006, p. 382) a seguito della lettura estensiva dell'art. 2468 co. 3 che dispone quanto segue: "Resta salva la possibilità che l'atto costitutivo preveda l'attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili". Anche il CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, nella *Massima 138. Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.)*, 13 maggio 2014, sostiene la derogabilità all'art. 2479 co. 5, distinguendo le tipologie di modifiche del diritto di voto che necessitano il consenso unanime dei soci da quelle per cui è sufficiente la maggioranza.

Sul tema REVIGLIONE P., *op. cit.*, 2008 (1), p. 99 ss. e, nello stesso senso, MAGLIULO F., *Il recesso e l'esclusione*, in *op. cit.*, 2007, p. 203, nota 3, il quale sostiene che "ciò che legittima il diritto di recesso nella specie non è la decisione dei soci che autorizza l'operazione in parola, ma il compimento della stessa". Diverso orientamento è quello sostenuto da ANNUNZIATA F., *op. cit.*, 2008 (2), p. 491.

<sup>63</sup> Questa tesi è avvalorata anche dal fatto che nella Legge delega 366 del 2001 all'art. 3 lettera c) si ritiene necessario "consentire ai soci di regolare l'incidenza delle rispettive partecipazioni sociali sulla base di scelte contrattuali".

- La Cassazione sostiene che vada adottato un approccio interpretativo restrittivo in continuità con l'orientamento dettato dalla corte stessa con sentenza n. 5790 del 28 ottobre 1980 che si può sintetizzare nella massima secondo cui *“Il diritto di recesso del socio [...] integra un'eccezione al principio generale dell'obbligatorietà, per tutti i soci, delle deliberazioni assembleari prese in conformità della legge e dell'atto costitutivo e, pertanto, non è suscettibile di estensione ad ipotesi diverse da quelle espressamente contemplate”*.

Non risulta chiaro, però, come possa essere dato per assodato un orientamento, dettato quasi 40 anni orsono, che non considera le nuove esigenze nate in materia di società e la riforma intervenuta nel 2003.

- La Corte adotta tale soluzione in quanto appare preferibile al fine di tutelare l'interesse del socio alla conservazione della società e del patrimonio sociale.

La sentenza stessa però, commentando le ragioni adottate dalla Corte d'appello di Brescia nel grado di giudizio precedente, sostiene che l'esclusione della facoltà di recedere non possa essere motivata dal potenziale depauperamento della società e il conseguente pregiudizio agli interessi dei creditori sociali, poiché *“il verificarsi di un simile depauperamento costituisce mera eventualità e non sicura conseguenza del recesso. Detta disciplina contempla cioè un procedimento di liquidazione nel quale la riduzione del capitale sociale è solo una possibile conseguenza del recesso, dovendo gli amministratori liquidare il socio recedente mediante l'offerta delle azioni in opzione agli altri soci o a terzi, oppure mediante l'acquisto come azioni proprie (articolo 2437 quater c.c.), con l'ulteriore previsione secondo cui solo in assenza di utili e riserve disponibili per l'acquisto delle azioni può procedersi alla riduzione del capitale o allo scioglimento della società, essendo in altri termini affidata la tutela degli interessi dei creditori al procedimento di liquidazione successivo all'esercizio del recesso”*.

- In fase di inquadramento della riduzione dei quorum tra le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o quelli di partecipazione, si sostiene che questi ultimi non debbano essere intesi in senso ampio, intesi, per esempio, come “partecipazione” alla vita societaria, poiché comprenderebbero anche i diritti voto e la loro espressa previsione, tenuta insieme dalla disgiuntiva “o”, non avrebbe senso. Per quanto concerne, invece, le modificazioni riguardanti i diritti di voto, la Corte di Cassazione sostiene che vadano intesi esclusivamente a quelle previste dagli artt. 2351, 2346 co. 6 e 2349 co. 2 c.c. Detto risultato è dettato dal fatto che, a seguito dell'aumento delle

fattispecie di recesso e dell'introduzione della facoltà di prevederne ulteriori nello statuto in forza della riforma intervenuta nel 2003, non avrebbe senso patrocinare una lettura eccessivamente elastica.

Risulta, d'altra parte, alquanto contraddittoria la motivazione fornita dalla Corte di Cassazione. Riformulando, infatti, suddetta argomentazione, sembrerebbe che se le esigenze dell'economia rendono necessarie delle riforme, la magistratura dovrebbe, invece, adottare un approccio interpretativo di senso opposto in modo tale da mitigare l'effetto previsto dal legislatore.

- Un ulteriore ragionamento fornito a sostegno dell'interpretazione restrittiva deriva dalla *“intrinseca esigenza di certezza che il precetto normativo per sua stessa natura persegue”* poiché le parti *“devono evidentemente essere poste in condizione di apprezzare, prima di procedere, quali modificazioni statutarie faranno sorgere il diritto di recesso in capo al socio”*. Viene aggiunto, poi, che una lettura ampia della lettera g) dell'art. 2437 *“estenderebbe ad un numero non solo vasto, ma anche indeterminato di possibili condizioni”*. Nel paragrafo 2.4.3 aggiunge, inoltre, che *“laddove il legislatore ha inteso commisurare il diritto di recesso ad un determinato trattamento della posizione del socio lo ha fatto espressamente”*.

Nonostante si possa anche apprezzare il suddetto ragionamento riportato dalla Corte, non è chiaro come questo possa rappresentare un problema in quanto qualsiasi testo normativo non può prevedere tutte le fattispecie possibili che si potrebbero verificare nella realtà: si ritiene sia, infatti, compito della magistratura individuarne lo spettro d'azione analizzando l'intenzione del legislatore senza limitarsi al semplice dato letterale che, invece, individua la situazione più generale. Inoltre, se fosse accettata l'opinione secondo cui il diritto di recesso debba essere circoscritto alle situazioni espressamente previste, non si dovrebbe ammettere alcuna interpretazione estensiva in materia di diritto di recesso e tale approccio potrebbe essere adottato per analogia anche a qualsiasi altra normativa.

- La Corte di Cassazione ha aggiunto, inoltre, che la riduzione dei quorum non modifica neppure indirettamente sul diritto di voto, quanto, piuttosto, sul *“peso del voto, che può aumentare o diminuire in maniera più o meno rilevante, a seconda dei casi. Ma il diritto al voto commisurato alle azioni rimane tutt'affatto immutato”*.

Il peso del voto costituisce, tuttavia, caratteristica intrinseca del diritto al voto, tanto che una sua modifica dovrebbe essere considerata come un'alterazione al diritto al voto effettivo. Se, infatti, come in questo caso, il quorum del 66% del capitale sociale

fosse ridotto al 50% nell'assemblea straordinaria di seconda convocazione, in presenza di un socio con il 60% delle azioni si potrebbe affermare che il diritto di voto dei soci di minoranza sia stato sostanzialmente vanificato.

- Nella sentenza si sostiene che, nel momento in cui l'azionista entra in società, *“è in grado di verificare qual è il quorum attuale e quali modificazioni esso potrà per conseguenza eventualmente subire”*.

Questa motivazione può essere accettata se, però, si riconosce per assodato che le fattispecie di recesso siano chiare e conformi a quanto sostenuto dalla sentenza. Ciò, invece, non si può dare per scontato poiché non è chiaro se il socio di minoranza, entrando nella società, potesse presupporre un'interpretazione estensiva della lettera g) dell'art. 2437<sup>64</sup>.

- Infine la Corte di Cassazione sostiene la necessità di riconoscere il recesso nel caso in cui la maggioranza abusi della sua posizione di dominanza. Tale facoltà, però, è riconosciuta solo se la delibera non presenti un obiettivo serio e fondato sulle esigenze dell'impresa, ma sia piuttosto diretta al fine perverso di ridurre il peso delle minoranze. Questo, però non viene riscontrato in questa situazione particolare.

Si ritiene, invece, che tale contesto sarebbe presente in questa controversia poiché non risulterebbe chiaro il beneficio che ne potrebbe trarre la società. Di contro, invece, appare alquanto evidente che l'effetto principale, e forse unico, di questa delibera è quello di incrementare i poteri della maggioranza a discapito degli interessi della minoranza sociale ravvisando un possibile profilo abusivo del provvedimento.

Riassumendo, le modifiche dei quorum deliberativi sono ammesse nelle Spa e nelle Srl. Se queste, tuttavia, non sono deliberate all'unanimità determinano il riconoscimento del diritto di recesso ai soci che non vi hanno acconsentito poiché rappresentano modifiche sostanziali, seppur indirette, del diritto di voto che prevedono le tutele previste dall'art. 2437 co. 1 lettera g), in tema di Spa, o dall'art. 2468 co. 4, per le Srl.

---

<sup>64</sup> Vista anche l'assenza di dottrina e giurisprudenza su questo caso specifico.

### 2.1.3. Recesso in assenza di qualsiasi causa

La Massima 53 del Consiglio Notarile di Firenze<sup>65</sup> ha individuato un'ulteriore fattispecie che consente al socio di recedere al di fuori delle ipotesi individuate dalla legge e dallo statuto. Tale situazione si verifica quando il socio recede non in forza di una fattispecie prevista dal c.c. o dallo statuto, bensì a seguito del consenso unanime dei soci, anche cosiddetto "recesso consensuale". La motivazione principale è sostenuta dal fatto che l'ordinamento concede all'autonomia statutaria di porre regole (se la trasferibilità della partecipazione è statutariamente esclusa o rimessa al mero gradimento, ai sensi dell'art. 2469 c.c. ogni socio ha diritto di recedere) che presentano l'effetto di spostare il disinvestimento della partecipazione dal "mercato secondario" alla "mercato primario" (in opzione ai soci o riducendo il patrimonio della società in conformità all'iter di liquidazione previsto dall'art. 2473 c.c.). Pertanto non si ravvisano ragioni sistematiche per cui escludere che, pur in assenza di un presupposto legale o statutario, i soci possano consentire ad uno di essi di disinvestire avvalendosi delle tecniche di liquidazione previste nell'art. 2473 c.c. Stesso risultato si ottiene avallando l'orientamento che ritiene ammissibile la riduzione reale del capitale in misura non proporzionale, purché all'unanimità<sup>66</sup>. Infine, a sostegno di quanto sostenuto dai notai di Firenze, deve trovare applicazione l'art. 1372 c.c.: *"Il contratto [...] non può essere sciolto che per mutuo consenso o per cause ammesse dalla legge"*.

L'unica differenza all'iter di liquidazione si riscontra nel caso di opposizione da parte dei creditori alla riduzione di capitale: la società non verrà posta in liquidazione, come prevede l'art. 2473 c.c., ma, più semplicemente, non si procederà alla liquidazione del socio, che resterà nella compagine sociale. Questo in quanto non vengono a contrapporsi due diritti (quello di tutela della garanzia del credito e quello di disinvestimento), bensì il diritto vantato dai creditori sociali contro una semplice concessione permessa al socio che non rappresenta il diritto individuale potestativo di ottenere la liquidazione della partecipazione.

---

<sup>65</sup> Il CONSIGLIO NOTARILE DI FIRENZE PISTOIA E PRATO, *Massima 53. "Recesso consensuale" da società a responsabilità limitata*, 2015 sostiene che *"1. I soci di una società a responsabilità limitata, con delibera assunta all'unanimità, possono consentire la liquidazione di uno di essi con denaro o beni sociali (c.d. recesso "consensuale")"*, anche qualora non si sia verificata alcuna causa legale o convenzionale di recesso.

*2. Il rimborso del socio potrà essere effettuato utilizzando riserve disponibili, o, in mancanza, riducendo il capitale sociale.*

*3. Non trattandosi di recesso in senso proprio:*

- a) L'opposizione dei creditori sociali, ai sensi dell'art. 2482 c.c., impedisce la liquidazione della quota e non determina lo scioglimento della società;*
- b) L'entità del rimborso spettante al socio uscente è liberamente negoziabile e non deve essere determinata nel rispetto dei criteri stabiliti nell'art. 2473 c.c."*

<sup>66</sup> In tal senso SPOLIDORO M.S., *La riduzione del capitale esuberante*, in *Trattato delle Società per Azioni*, COLOMBO G.E. E PORTALE G.B., 6, Torino, 1993, p. 238, sulla base della considerazione che il principio di parità di trattamento è *"disposto nell'esclusivo interesse dei soci e pertanto essi possono rinunziarvi"*; NOBILI R., *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto societario, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, 3, Torino, 2006, p. 308.



## 2.2. LE CAUSE DI RECESSO STATUTARIE

L'art. 2473 co. 1 dispone che *“L'atto costitutivo determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità”*. Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, le cause di recesso statutarie possono essere introdotte con il voto favorevole della maggioranza del capitale sociale *ex art. 2479-bis co. 3*.

Alcuni esempi di fattispecie di recesso individuate dall'atto costitutivo sono<sup>67</sup>:

- Il mancato rinnovo di una specifica autorizzazione amministrativa;
- Cessazione della carica di un determinato amministratore;
- Mancato conseguimento dei risultati economici individuati o l'andamento del mercato;
- Atti o fatti imputabili a (o influenzati da) organi sociali, loro componenti, singoli soci o soggetti terzi<sup>68</sup>.

L'unico limite pacificamente accettato dalla dottrina viene individuato nelle cause di recesso che sono inderogabili *ex lege*<sup>69</sup>. Pertanto le cause statutarie dovranno essere soltanto aggiuntive o integrative di quelle legali non dovendosi, quindi, ravvisare una contrazione delle ipotesi previste dall'art. 2473.

Si discute se il diritto di recesso convenzionale debba essere rimesso all'assoluta discrezionalità dei soci medesimi, ovvero se debbano essere considerati nella loro liceità anche interessi e posizioni contrapposti, tra i quali si ricordano quelli della società e dei creditori sociali. Secondo alcuni studiosi, infatti, non può venire meno ogni condizione di stabilità tra i soci e nei confronti della società. A sostegno di ciò viene evidenziato come l'atto costitutivo possa determinare *“quando”* al socio è riconosciuta la facoltà di recedere, dovendo individuare, perciò, una specifica correlazione causa effetto<sup>70</sup>. Viene, comunque, dato per certo che la situazione da cui scaturisce il diritto non debba essere, per forza, rappresentata da una deliberazione, bensì anche da eventi, atti o fatti diversi di qualsiasi natura, influenzabili o meno<sup>71</sup>. Secondo l'orientamento prevalente, infatti, sorge l'esigenza di individuare limiti

---

<sup>67</sup> STASSANO G. E STASSANO M., *Il recesso e l'esclusione del socio nella s.r.l. e nella s.p.a. la nuova disciplina civilistica*, Torino, 2005, p. 30; per un maggior approfondimento si rimanda a MALTONI M., *Il recesso e l'esclusione nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Notariato*, 2003, p. 309.

<sup>68</sup> Esempi proposti dal CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74. Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005.

<sup>69</sup> IBBA C., *I limiti dell'autonomia statutaria (note preliminari)*, in *op. cit.*, a cura di IBBA C., RACUGNO G. E SERRA A., 2004, p. 43 ss.

<sup>70</sup> DACCÒ A., *Il diritto di recesso: limiti dell'istituto e limiti all'autonomia privata nella società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, I, p. 483.

<sup>71</sup> In tal senso si esprime anche il CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74. Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005: *“L'atto costitutivo di s.r.l. e lo statuto di s.p.a. possono*

oggettivi all'autonomia<sup>72</sup>. Si discute, per esempio, sulla nullità delle clausole convenzionali che siano non specifiche e, quindi, non ancorate a situazioni o circostanze bene identificate<sup>73</sup>.

Si provvede, di seguito, ad analizzare l'ammissibilità nello statuto di tre tipologie di cause di recesso: per giusta causa, *ad nutum* e *ad personam*.

### 2.2.1. Il recesso per giusta causa

La dottrina si è interrogata sulla validità delle cause di recesso inserite nell'atto costitutivo che prevedano come fattispecie la presenza di una giusta causa, dando, comunque, per assodato che questa non possa costituire fattispecie di recesso a prescindere dalla sua espressa previsione in statuto<sup>74</sup>.

Sul tema in molti si sono espressi sulla sua ammissibilità incondizionata<sup>75</sup>, sulla sua validità con alcune condizioni e limiti<sup>76</sup>, ovvero sulla sua nullità<sup>77</sup>.

La Massima 74 del Consiglio Notarile di Milano, espressasi nel primo senso, sostiene la sua legittimità in analogia alla disciplina delle società di persone che prevede espressamente tale possibilità all'art. 2285 c.c.<sup>78</sup>. Il Consiglio, infatti, non ravvisa motivi per cui tale causa debba essere valutata diversamente nelle società di capitali. Andrà, comunque, effettuata

---

*legittimamente prevedere il diritto di recesso, oltre che nelle ipotesi previste dalla legge: (i) al verificarsi di (altri) determinati eventi, siano essi rappresentati da deliberazioni di organi sociali, ovvero da atti o fatti diversi, di qualsiasi natura; [...]*"

<sup>72</sup> TOFFOLETTO A., *op. cit.*, 2004, p. 347 ss.

<sup>73</sup> In tal senso si sono espressi CIOCCIA N., *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2008, I, p. 181; ANNUNZIATA F., *op. cit.*, 2008 (2), p. 500; TANZI M., *op. cit.*, 2004, p. 1532-1535; CAPIELLO S., *Recesso ad nutum e recesso "per giusta causa" nelle s.p.a. e nella s.r.l.*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, I, p. 509 ss.

<sup>74</sup> Questo orientamento si fonda, principalmente, sul fatto che se il legislatore avesse voluto prevederlo, l'avrebbe fatto espressamente come è stato previsto nella disciplina per le società di persone all'art. 2285 c.c.

<sup>75</sup> STELLA RICHTER M. JR., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, I, p. 405; TANZI M., *op. cit.*, 2004, p. 1533; DELLI PRISCOLI L., commento in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da BENAZZO P. E PATRIARCA S., *op. cit.*, 2006, p. 294 ss.; ANNUNZIATA F., commento in *Trasformazione - Fusione - Scissione. Artt. 2498-2506-quater c.c.*, a cura di BIANCHI L.A., in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI L.A., GHEZZI F. E NOTARI M., MILANO, 2008 (1), p. 503-504; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74. Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005: "L'atto costitutivo di s.r.l. e lo statuto di s.p.a. possono legittimamente prevedere il diritto di recesso, oltre che nelle ipotesi previste dalla legge: [...] (ii) al verificarsi di una "giusta causa", non specificamente determinata dall'atto costitutivo o dallo statuto; [...]"

<sup>76</sup> CIOCCA N., *op. cit.*, 2008, p. 183 ss; PISCITELLO P., *Recesso ed esclusione nella s.r.l.*, in *Liber Campobasso*, 3, Torino, 2006, p. 729.

<sup>77</sup> REVIGLIONE P., *op. cit.*, 2008 (1), p. 46 ss; DACCÒ A., *op. cit.*, 2004, p. 486-487; ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 782 ss.

<sup>78</sup> Art. 2285 c.c.: "Ogni socio può recedere dalla società quando questa è contratta a tempo indeterminato o per tutta la vita di uno dei soci.

*Può inoltre recedere nei casi previsti nel contratto sociale ovvero quando sussiste una giusta causa.*

*Nei casi previsti nel primo comma il recesso deve essere comunicato agli altri soci con un preavviso di almeno tre mesi".*

un'operazione di elaborazione del concetto di giusta causa per adattarlo ai tipi societari che presentano tratti capitalistici più o meno attenuati.

Non v'è dubbio, perciò, che una siffatta clausola comporterebbe enormi incertezze e rischi sui rapporti sociali e sulla continuità della società.

A sostegno dell'ammissibilità della clausola in esame è stato, inoltre, richiamato il rapporto fiduciario che deve legare i soci e l'obbligo di esecuzione dei contratti secondo buona fede *ex art. 1375 c.c.*

Al contrario, l'orientamento di senso opposto si basa sull'estrema mancanza di specificità che permetta di prevedere in anticipo quali saranno le situazioni che determineranno questa facoltà tale da permettere comportamenti opportunistici<sup>79</sup>, nonché sull'esigenza di tutela del capitale e dei terzi in quanto società di capitali e, quindi, in presenza di responsabilità limitata<sup>80</sup>. Per quanto riguarda la specificità, in particolare, la tesi prevalente ritiene questo elemento fondamentale poiché l'art. 2473-*bis*, in tema di esclusione del socio, prevede la necessità che le ipotesi siano specifiche.

Sembra preferibile ritenere che la causa di recesso per giusta causa vada ammessa in considerazione del fatto che:

- La specificità non è ritenuta elemento fondamentale poiché neppure il legislatore, in occasione della riforma del 2003, ha adottato tale criterio nell'individuazione delle fattispecie, lasciando, infatti, ampi margini all'interpretazione;
- La tutela dei creditori sociali non è messa a repentaglio poiché è, comunque, riservata loro la facoltà di opporsi alla riduzione di capitale, che costituisce comunque una possibilità soltanto mera ed eventuale;
- L'inserimento di questo tipo di clausola nello statuto permetterebbe di perseguire in maniera più efficace pressoché tutte le *ratio* attribuite all'istituto del recesso e individuate nel Paragrafo 1.2 del presente elaborato.

Ciò detto, la previsione di una causa di recesso per giusta causa implica notevoli dubbi interpretativi sul concetto di giusta causa. A tal riguardo, infatti, si raccomanda di indicare, all'interno dell'atto costitutivo, degli esempi di situazioni e fatti compresi od esclusi dal

---

<sup>79</sup> CERA M., *Le clausole statutarie che determinano il diritto di recesso del socio*, in *S.r.l. Commentario*, *op. cit.*, 2011, p. 474; CIAN M., *Esclusione del socio*, in *S.r.l. Commentario*, *op. cit.*, 2011, p. 502 che, seppur in tema di esclusione del socio, sostiene che la specificità richiesta dal legislatore all'art. 2473-*bis* "assicura al socio la conoscenza in via preventiva delle condizioni al verificarsi delle quali potrebbe venire provocata la sua espulsione, e rimuove il rischio di comportamenti opportunistici da parte della società".

<sup>80</sup> La Legge delega 366 del 2001 all'art. 3 lettera f) individua l'obiettivo del legislatore nell'"ampliare l'autonomia statutaria con riferimento alla disciplina del contenuto e del trasferimento della partecipazione sociale, nonché del recesso, salvaguardando in ogni caso il principio di tutela dell'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali".

termine, in modo tale da individuarne il livello di significatività e riducendone, di conseguenza, il margine di discrezione interpretativo.

### 2.2.2. Il diritto di recesso *ad nutum*

Altro tema molto discusso è quello dell'ammissibilità della clausola di recesso *ad nutum*, ossia attivabile in qualsiasi momento, nel caso di società a tempo determinato<sup>81</sup>.

Le considerazioni più rilevanti riportate da coloro che ne sostengono l'invalidità si fondano nell'individuare quale *ratio* del recesso in caso di società contratta a tempo indeterminato quella di permettere al socio di svincolarsi dalla società. In caso di durata determinata, però, tale ragione non ha motivo d'esistere in quanto l'unico effetto sarebbe quello di svincolare le parti da ogni legame di stabilità e di partecipazione. Tale conseguenza è stata anche criticata dalla Corte di Cassazione, con riferimento al recesso nelle società a tempo indeterminato, che ha sostenuto la possibilità di attivare il recesso soltanto "*nel rispetto dei principi di buona fede e correttezza*"<sup>82</sup>, con il fine, quindi, di evitarne l'utilizzo abusivo.

Il Consiglio Notarile di Milano nella Massima 74, di opinione completamente diversa, ha sostenuto l'ammissibilità della clausola che permette al socio di recedere "*al mero volere del socio recedente*", purché il periodo di preavviso sia di almeno 180 giorni. In aggiunta a tale argomentazione si deve notare come la determinazione della sua inammissibilità significhi porre dei limiti, oltre a quelli previsti dal codice civile, all'autonomia statutaria la quale ha rappresentato uno dei principi cardini nella riforma del 2003<sup>83</sup>. Parte della letteratura, d'altronde, ritiene che la sua invalidità sarebbe dovuta risultare dall'art. 2473 c.c. se avesse fatto parte dell'intenzione del legislatore<sup>84</sup>.

Sembra, però, che tale clausola debba essere considerata inammissibile non tanto per una possibile prevalenza del principio di libertà statutaria sull'esigenza di stabilità della società, quanto piuttosto a seguito di una comparazione con la disciplina del diritto di recesso per le società di persone. Non sembra giustificabile, infatti, la possibilità di prevedere un diritto di recesso più ampio rispetto a quello riservato per le società caratterizzate dall'"*esposizione del*

---

<sup>81</sup> In quanto nelle società contratte a tempo indeterminato tale fattispecie è già prevista quale causa di recesso legale ex art. 2473 c.c.

<sup>82</sup> La CORTE DI CASSAZIONE, Sez. III, nella sentenza n. 20106 del 18 settembre 2009, riporta quanto segue: "*L'esercizio del diritto di recesso deve avvenire nel rispetto dei principi di buona fede e correttezza. Al giudice spetta la valutazione se tale esercizio integri l'ipotesi di abuso di diritto*".

<sup>83</sup> Per un approfondimento sui problemi interpretativi a seguito della riforma si rimanda a CAGNASSO O., *Ambiti e limiti dell'autonomia concessa ai soci della "nuova" società a responsabilità limitata*, in *Società.*, 2003, p. 368.

<sup>84</sup> MAGLIULO F., *op. cit.*, 2007, p. 220.

socio ad un rischio illimitato” e dalla “prospettiva di poter essere costretto ad esborsi ulteriori al conferimento e non determinabili a priori”<sup>85</sup>. Si ravvisa, in altre parole, la necessità di individuare in suddetto diritto del socio un elemento di discontinuità tra i vari tipi societari.

### 2.2.3. Cause di recesso *ad personam*

La dottrina discute molto sulla validità di consentire il recesso, in ipotesi specifiche e predeterminate, ad uno o più soci individuati od individuabili, chiamato anche “recesso *ad personam*”.

Dalla lettura congiunta dell’autonomia statutaria concessa dall’art. 2473 c.c. e, seppur soltanto marginalmente, dell’articolo 2468 co. 3 e 4<sup>86</sup>, la previsione di tale clausola nell’atto costitutivo sembra ammissibile.

Benché, infatti, l’art. 2468 circoscriva i diritti particolari a quelli “*riguardanti l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili*” rendendo, dunque, “forzato” un approccio interpretativo estensivo che ne comporti l’ammissibilità, non si ravvisano motivazioni o norme tali da precludere di assegnare solo ad un socio o più di essi un diritto di recesso<sup>87</sup>. Tale particolare previsione, infatti, non lederebbe in alcun modo gli interessi dei soci e dei terzi<sup>88</sup>. Infatti, nello specifico:

- Gli altri soci non sembrano esserne danneggiati poiché tale clausola deve essere introdotta all’unanimità dei soci ovvero, in caso di diversa previsione dell’atto costitutivo, “una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell’articolo 2468” comporterà la facoltà ai soci che non abbiano consentito di recedere dalla società;
- Per i creditori sociali la previsione di una clausola di recesso in favore solo di pochi soci rappresenta una situazione preferibile rispetto a quella in cui tale facoltà sia

---

<sup>85</sup> GALLETTI D., *Commento agli artt. 2437- 2437sexies*, in *Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310*, a cura di MAFFEI ALBERTI A., CEDAM, Padova, 2005, p. 1517 ss.

<sup>86</sup> L’art. 2468 co. 3 e 4: “3. *Resta salva la possibilità che l’atto costitutivo preveda l’attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili.*  
4. *Salvo diversa disposizione dell’atto costitutivo e salvo in ogni caso quanto previsto dal primo comma dell’articolo 2473, i diritti previsti dal precedente comma possono essere modificati solo con il consenso di tutti i soci*”.

<sup>87</sup> DACCÒ A., *op. cit.*, 2004, p. 486; ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 784; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74. Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005: “*Il diritto di recesso derivante da cause convenzionali può essere attribuito dall’atto costitutivo o dallo statuto sia alla generalità dei soci, sia ad alcuni di essi (nella s.r.l.) o ad una o più categorie di azioni (nella s.p.a.)*”.

<sup>88</sup> VENTORUZZO M., *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, II, 2005, p. 452

riconosciuta all'intera compagine societaria in quanto, nel primo caso, la probabilità che si verifichi il recesso, e di conseguenza la possibilità che si debba ricorrere alla riduzione del capitale sociale, diminuisce.

A sostegno di ciò, si evidenzia che, nel prevedere che *“l'atto costitutivo determina quando il socio può recedere”*, il codice civile fa riferimento al *“socio”* al singolare, e non alla generalità dei soci. Pertanto tale disposizione lascia trasparire l'intenzione del legislatore ad una libertà statutaria in tal senso.

### **2.3. IL RECESSO PARZIALE**

Ulteriore questione ampiamente trattata dalla letteratura è l'ammissibilità del recesso parziale nelle Srl; sul punto nulla è stato previsto dal legislatore, a differenza delle Spa in cui è ammesso ai sensi del comma 1'art. 2437<sup>89</sup>.

Su questo tema la dottrina sembra essere particolarmente divisa. Parte di essa sostiene che il recesso debba essere consentito al socio come tale e in presenza di situazioni che determinano il suo interesse a sciogliersi completamente dal vincolo societario. A supporto di questo orientamento si dà particolare importanza al principio di unicità della quota, per cui ciascuna partecipazione andrebbe identificata nella persona del socio che la detiene per il suo intero valore<sup>90</sup>, e alle diverse caratteristiche che azioni Spa e quote Srl presentano<sup>91</sup> e che impediscono una applicazione analogica automatica della facoltà di recedere in maniera parziale prevista per le Spa.

Queste motivazioni non convincono completamente. Innanzitutto perché l'unicità della quota non ne comporta l'indivisibilità: se così fosse, ciascun socio sarebbe legittimato a vendere la propria quota soltanto nella sua interezza. Anche nel silenzio della norma, si deve ritenere perduri la facoltà di vendita frazionata di una partecipazione, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo<sup>92</sup>. Non sembrano, inoltre, essere presenti particolari posizioni da tutelare e che verrebbero pregiudicate da una sua ammissibilità: per i creditori sociali, infatti, il recesso

---

<sup>89</sup> Art. 2437 co. 1: *“Hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che [...]”*.

<sup>90</sup> ZANARONE G., *Introduzioni alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 79; MALTONI M., *op. cit.*, 2003, p. 310; STELLA RICHTER M. JR., *op. cit.*, 2004, p. 407; MAGLIULO F., *op. cit.*, 2007, p. 225; ENRIQUES L., SCIOLLA A. E VAUDANO A., *op. cit.*, in *Giurisprudenza Commerciale*, I, 2004, p. 765; SALVATORE L., *Il “nuovo” diritto di recesso nelle società di capitali*, in *Contratto e Impresa. Dialoghi con la Giurisprudenza civile e commerciale*, Padova, 2003, p. 643; PERRINO M., *La “rilevanza del socio” nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2003, p. 820.

<sup>91</sup> MAGLIULO F., *op. cit.*, 2007, p. 225.

<sup>92</sup> Principio confermato dal MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, Circolare n. 3668/C, *Istruzioni per la compilazione della modulistica per l'iscrizione e il deposito nel registro delle imprese e per la denuncia al repertorio economico e amministrativo*, 27/02/2014.

parziale potrebbe addirittura essere preferibile al recesso che investe la totalità della quota poiché implicherebbe, in caso di assenza di acquirenti, una riduzione del patrimonio societario maggiore. Il Consiglio Notarile del Triveneto, inoltre, ne ha sostenuto la validità in quanto elemento migliorativo del diritto di recedere<sup>93</sup>, nonché in coerenza con il principio di massima libertà statutaria previsto per le Srl.

Si ritiene necessario, però, esaminare ulteriori due elementi fondamentali:

- La *ratio* che soggiace al recesso parziale sembra essere quella di permettere al socio di diminuire il capitale di rischio pur continuando a far parte della compagine societaria<sup>94</sup>;
- L'ammissione del recesso parziale nelle Srl può portare alla tenuta di comportamenti opportunistici da parte dei soci che intendono recedere. In questo caso, infatti, i soci di minoranza potrebbero sfruttare questo istituto al fine di ricattare la maggioranza senza dover rinunciare, però, alla posizione di socio.

In considerazione di questo si ritiene, quindi, che il recesso parziale debba considerarsi ammissibile soltanto in caso di specifica previsione statutaria valutata, quindi, non in contrasto con l'intenzione del legislatore. Ciononostante, l'esercizio di questo strumento con questa particolare modalità va comunque analizzato, caso per caso, per verificarne il rispetto dei principi di buona fede e correttezza.

Si dovrebbe, tuttavia, riconoscere la possibilità di recedere parzialmente, a prescindere dalla presenza di un'apposita disposizione introdotta nell'atto costitutivo, solo in caso di recesso esercitato in forza dell'art. 2473 co. 2. Questo risultato interpretativo deriva dal fatto che suddetta clausola di recesso si trova in piena sintonia con la motivazione per cui, per le Spa, è stata prevista la facoltà di recedere parzialmente dalla società. In entrambi i casi, infatti, la *ratio* individuata è quella di ridurre il rischio dell'investimento. In caso di società contratta a tempo indeterminato, pertanto, si ritiene necessario il riconoscimento del recesso parziale, pur in assenza di un'apposita previsione statutaria, poiché permetterebbe di ridurre il rischio dell'investimento senza doverlo, per forza, azzerare recedendo totalmente dalla società. In questo caso, infine, non si ravvisa nessun potenziale abuso del diritto di recedere parzialmente da parte dei soci.

---

<sup>93</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.11. Recesso parziale*, 1° pubbl. 9/05: "È ammissibile la clausola statutaria che ammette il recesso parziale perché migliorativa dei diritti del recedente".

<sup>94</sup> Relazione al D. Lgs. 6/2003, p. 22: "Posto che la nuova disciplina delle s.p.a. tende a porre al suo centro l'azione, piuttosto che la persona del socio, si è ritenuto di consentire il recesso per una parte della partecipazione, ritenendo coerente che, mutato il quadro dell'operazione, il socio voglia rischiare di meno, ma continuare ad essere socio".





# 3. LA VALUTAZIONE DELLA QUOTA IN CASO DI RECESSO IN FORZA DI CAUSA STATUTARIA

## 3.1. IL CONCETTO DI VALORE DI MERCATO

Una delle novità più importanti introdotte dalla riforma del 2003 riguarda, senza dubbio, i criteri di determinazione del valore della quota del socio recedente. La norma precedente alla riforma che disciplinava il recesso stabiliva, infatti, che il rimborso spettante al socio recedente dovesse essere calcolato *“secondo il prezzo medio dell'ultimo semestre, se queste (le partecipazioni) sono quotate in borsa, o, in caso contrario, in proporzione del patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio”*. Il criterio di determinazione del rimborso a seguito del recesso da una Srl era ritenuto senz'altro non favorevole e potenzialmente iniquo per il socio uscente<sup>95</sup> in quanto la redazione del bilancio si ispira al principio della prudenza e non è elaborato con il fine di calcolare il valore della società<sup>96</sup>.

La riforma dei criteri di valutazione ha, quindi, individuato una modalità decisamente meno penalizzante per il socio<sup>97</sup>. L'art. 2473 co. 3, a differenza di quanto previsto per le Spa all'art. 2437-ter c.c., non prevede, tuttavia, criteri specifici per la determinazione dell'entità del rimborso, limitandosi ad indicare che la modalità di valutazione debba tenere conto del valore di mercato della società<sup>98</sup>.

La stima del rimborso spettante al socio recedente viene effettuata, salvo diversa previsione statutaria, dagli amministratori. Nel caso in cui il socio ritenga scorretta la valutazione, ai sensi dell'art. 2473 co. 3 può chiedere al tribunale la nomina di un esperto che valuti l'entità del rimborso. La valutazione sarà compiuta dal giudice sulla base delle considerazioni effettuate da un nuovo perito, disconoscendo quindi quella del precedente, soltanto se *“manca*

---

<sup>95</sup> RIVOLTA G.M., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, a cura di CICU A. E MESSINEO F., Milano, 1982, p. 352; PRESTI, *Questioni in tema di recesso nelle società di capitali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1982, p. 112.

<sup>96</sup> TANZI M., *Commento all'art. 2473*, in *op. cit.*, 2004, p. 1541; GALLETTI D., *op. cit.*, 2000, p. 375 e 383.

<sup>97</sup> Il comma 3 dell'art. 2473 c.c. dispone, infatti, quanto segue: *“I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso; in caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349”*.

<sup>98</sup> Si fa notare, inoltre, come l'espressione *“valore di mercato”* risulti alquanto ambigua per il tipo societario oggetto dell'elaborato in ragione della tendenziale inesistenza di un mercato delle quote delle Srl. In tal senso si sono espressi SALANITRO N., *Profili sistematici della società a responsabilità limitata*, Milano, 2005, p. 59 e IOVENITTI P., *Il nuovo diritto di recesso: aspetti valutativi*, in *Rivista delle Società*, 2005, p. 485.

[...] o se questa è manifestamente iniqua o erronea” ex art. 1349 c.c. co. 1. Non sembra, invece, sindacabile la designazione dell’esperto, effettuata dal tribunale, che viene incaricato di determinare l’importo da liquidare al socio uscente<sup>99</sup>.

Le indicazioni fornite per la valutazione della quota presentano, però, alcune ambiguità letterali.

La prima riguarda la rilevanza del “valore di mercato” nella determinazione del rimborso<sup>100</sup>. Un primo orientamento sostiene che il criterio legale individuato dal legislatore non sia ravvisabile nel valore di mercato, quanto piuttosto nella “proporzione del patrimonio sociale” dovendosi, quindi, valutare, al valore di mercato, unicamente gli elementi passivi e attivi del patrimonio o, a detta di alcuni autori, addirittura solo quelli attivi<sup>101</sup>. Questa tesi esclude, perciò, qualsiasi altro elemento valutabile che non sia presente nella disponibilità della società. Tale argomentazione è sostenuta anche dal fatto che, se il legislatore avesse voluto ammettere ulteriori fattori, lo avrebbe espressamente previsto come è stato fatto in tema di Spa<sup>102</sup>.

Altra parte della letteratura<sup>103</sup>, tuttavia, ritiene più adatta una interpretazione estensiva del parametro di riferimento del patrimonio sociale ritenendo, peraltro, che possano essere compresi nel calcolo del rimborso anche elementi che riassumano le prospettive reddituali e finanziarie prospettiche.

---

<sup>99</sup> La CORTE DI CASSAZIONE, nella sentenza n. 13760 del 12 giugno 2009, ha disposto quanto segue: “È inammissibile il ricorso straordinario per cassazione di cui all’art. 111, settimo comma, Costituzione avverso il decreto pronunciato dal giudice designato dal presidente del tribunale, ai sensi dell’art. 28 del D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, con il quale sia stato nominato, su istanza del socio, l’esperto per la valutazione della sua partecipazione sociale, ai sensi dell’art. 2473, terzo comma, c.c., essendo tale decreto un atto di volontaria giurisdizione privo dei caratteri della decisorietà e della definitività, da un lato perché la stima operata dall’esperto non ha valore decisorio fra le parti ed è sindacabile dal giudice ove sia manifestamente erronea od iniqua (art. 1349 c.c., richiamato dall’art. 2473 c.c.), dall’altro perché il decreto può essere revocato o modificato in presenza di nuove circostanze, ai sensi dell’art. 26 del D. Lgs. citato; né la conclusione muta ove il ricorrente lamenti la lesione di situazioni aventi rilievo processuale, quali espressione del diritto di azione, atteso che la pronuncia sull’osservanza delle norme sul processo ha la medesima natura dell’atto giurisdizionale cui il processo è preordinato, e non può dunque avere autonoma valenza di provvedimento decisorio e definitivo”.

<sup>100</sup> RORDORF R., *op. cit.*, 2003, p. 923 ss. evidenzia l’incoerenza della norma rapportandola all’art. 2437-ter c.c. che, in tema di Spa, accompagna il riferimento al “valore di mercato” con l’aggettivo “eventuale”, diventando, quindi, criterio non più vincolante nel caso in cui le azioni non siano valutate sul mercato. Questa considerazione vale tanto più nelle Srl in cui è ancor più assente un mercato delle partecipazioni. D’altra parte la COMMISSIONE DI DIRITTO SOCIETARIO – ODCEC ROMA, in *Il recesso del socio nelle società di persone e nelle società di capitale*, a cura di FIDANZA R. E TAGLIAFERRO O., gennaio 2012, p. 17 ritiene vincolante tale parametro di valutazione poiché “La scelta del Legislatore di individuare nel valore di mercato il solo ed indefettibile criterio legale di valutazione risponde alla esigenza di garantire al socio uscente, alla società e ai creditori sociali, in breve a tutti gli interessi coinvolti, il riferimento, ai fini del processo estimativo, ad un valore esterno ed indipendente non influenzabile in astratto da alcuna delle parti interessate”.

<sup>101</sup> MONTI M., *La liquidazione della quota di recesso del socio: aspettative di valore e controversie*, in *Le società*, 2007, n. 11, p. 1342 ss.

<sup>102</sup> L’art. 2437-ter co. 2, infatti, dispone che il valore di liquidazione venga determinato tenuto conto anche “delle sue prospettive reddituali”.

<sup>103</sup> VENTORUZZO M., *op. cit.*, 2005, p. 434 ss.

Una terza interpretazione, che adotta un approccio più letterale della norma di riferimento, ritiene, invece, che il riferimento al patrimonio sociale sia stato previsto unicamente per il calcolo della proporzione da applicare, quindi, al valore della società ai fini del calcolo della singola partecipazione. Questa metodologia, tuttavia, non risulta completamente corretta: sarebbe più equa, in quanto il valore rispecchierebbe maggiormente quello reale della quota, una ripartizione dell'avviamento in base alla percentuale di utili (o, in caso di avviamento negativo, alla percentuale di perdite) che spettano al socio che recede, e non in base alla percentuale di partecipazione sul capitale sociale. Questa tesi è avvalorata dal fatto che l'avviamento rappresenta la capacità dell'azienda di generare utili nel futuro (e, nel caso non recedesse, il socio otterrebbe negli anni gli utili futuri che si realizzeranno), tant'è vero che il metodo più utilizzato nella prassi stima questo elemento attualizzando i flussi, reddituali o finanziari, futuri attesi. La dottrina che individua il parametro legale di valutazione nel valore di mercato si divide, a sua volta, sul grado di influenza che dovrebbe avere questo fattore nella valutazione della società. Secondo parte della letteratura la valutazione dovrebbe avvenire semplicemente “*tenendo conto*” di questo elemento, concedendo ampia libertà di scelta del criterio di determinazione che non deve, perciò, ricercarne il preciso ed effettivo valore di mercato. L'orientamento preferibile, d'altra parte, ritiene che il risultato della riforma, con riferimento a questo particolare argomento, sia frutto di una imprecisione lessicale e che l'intenzione effettiva del legislatore era, piuttosto, quella di ricercare, in assenza di diversa previsione statutaria, il valore effettivo di mercato come se si dovesse procedere ad una ipotetica cessione<sup>104</sup>. A supporto di questo approccio interpretativo, la Relazione al decreto legislativo 6/2003 sostiene chiaramente che il terzo comma dell'art. 2473 “*tende ad assicurare che la misura della liquidazione della partecipazione avvenga nel modo più aderente possibile al suo valore di mercato*”<sup>105</sup>.

Il secondo dubbio interpretativo, derivante ancora dalle ambiguità presenti nel contenuto letterale della norma, riguarda la metodologia di calcolo.

Secondo, infatti, quanto sembrerebbe indicato dal testo, la valutazione del rimborso andrebbe effettuata calcolando *in primis* il valore di mercato del patrimonio sociale totalitario e, successivamente, quantificando la quota del socio recedente effettuando una semplice proporzione<sup>106</sup>, con la conseguenza che si dovrebbero escludere dalla stima tutti quegli

---

<sup>104</sup> TANZI M., *Commento all'art. 2473*, in *op. cit.*, 2004, p. 1542; CALANDRA B., *op. cit.*, 2005, p. 316; COMMISSIONE DI DIRITTO SOCIETARIO – ODCEC ROMA, *op. cit.*, 2012, p. 17.

<sup>105</sup> *Relazione ministeriale d'accompagnamento al D.lgs. n. 6 del 2003*, p. 25.

<sup>106</sup> STASSANO G. E STASSANO M., *op. cit.*, 2005, p. 55 e ss.; CARATOZZOLO M., in *Le Società*, n. 11/2005, p. 1346; LANZIO L., *Il recesso del socio di S.R.L.*, in *Le Società*, n. 2/2004, p. 154; VENTORUZZO M., *op. cit.*, 2005, p. 466; ANNUNZIATA F., *op. cit.*, 2008 (2), p. 520; CALLEGARI M., *op. cit.*, 2008, p. 251; RORDORF R., *op. cit.*, 2003, p. 929. Ad analoga conclusione arriva IOVENITTI P., *op. cit.*, 2005, p. 467 sostenendo la necessità di

elementi che appartengono alla singola quota e che ne possono alterare il valore di mercato. Sarebbero, pertanto, omessi dalla valutazione potenziali premi di maggioranza e sconti di minoranza nonché eventuali plusvalori derivanti dal riconoscimento di diritti particolari<sup>107</sup>. Questo approccio, d'altra parte, sembra essere contraddittorio con l'intenzione del legislatore espressa testualmente nella Relazione Accompagnatoria al D. Lgs. 6/2003 riportata precedentemente. L'orientamento che si fonda sull'interpretazione letterale della Relazione Accompagnatoria, difatti, ritiene che il valore di mercato debba essere calcolato direttamente con riferimento alla quota del socio recedente, e non come porzione del valore di mercato della società<sup>108</sup>; difatti il principio di rilevanza centrale del socio individuato dalla Legge Delega 366/2001 art. 3 co. 1 lettera a) porterebbe a focalizzarsi sul valore della partecipazione<sup>109</sup>. Tanto più se si considera che a questa possono essere attribuiti, e secondo alcuni trasferiti<sup>110</sup>, diritti particolari *ex art.* 2468 c.c. e che va comunque assicurato, in assenza di diversa previsione statutaria, il disinvestimento nella maniera più equa possibile<sup>111</sup>.

### **3.1.1. Gli sconti di minoranza e i premi di maggioranza**

Per approfondire il criterio legale individuato dal legislatore, risulta necessario analizzare il concetto di “*valore di mercato*” della quota e quali implicazioni può avere nel metodo di calcolo.

Come è facilmente intuibile, il valore di mercato può essere assimilato al prezzo di mercato, poiché entrambe le nozioni indicano il risultato finale che in media si ottiene in caso di una ipotetica cessione. Nella fase della contrattazione di una compravendita, quindi, vengono a scontrarsi due interessi contrapposti: quello del compratore con quello del venditore. In un mercato concorrenziale, cioè in cui nessuna controparte detiene un potere negoziale tale da poter decidere in autonomia il valore cui l'altro soggetto sarà costretto a subire, il prezzo che

---

rimanere coerenti con le tecniche aziendalistiche di determinazione del patrimonio netto espresso a valori correnti. Sul tema PORTALE G.B. E DACCÒ A., *op. cit.*, 2009, p. 26 e PISCITELLO P., *op. cit.*, 2006, p. 731 osservano che la mancanza di un mercato delle partecipazioni comporti l'impossibilità di calcolare il valore di ogni singola quota.

<sup>107</sup> BORINA E., DAI PRÀ E., DOMENIGHINI A., MANUALI E., MARTINELLI G., NALLI R., *Il Recesso Del Socio Nella Società A Responsabilità Limitata*, inserto de *Il commercialista veneto* n. 172, luglio/agosto 2006, p. 20.

<sup>108</sup> Cfr. PISCITELLO P., *op. cit.*, 2006, p. 731; Sentenza del TRIBUNALE DI LUCCA del 11.01.2005.

<sup>109</sup> LANZIO L., *op. cit.*, p. 150 ss; CALANDRA B., *op. cit.*, p. 291 ss;

<sup>110</sup> STELLA RICHTER M. JR., *op. cit.*, 2004, p. 411; REVIGLIONE P., *op. cit.*, 2008 (1), p. 384 che sostiene la trasferibilità dei diritti particolari con il consenso unanime dei soci nonché in forza di previsione statutaria. Di contro si sono espressi l'ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, Bologna, 2009, p. 260 e TANZI M., *op. cit.*, 2004, p. 1542. Quest'ultimo, però, si è anche espresso per la validità di una disposizione statutaria che preveda tale ipotesi.

<sup>111</sup> SANTAGATA R., *I diritti particolari dei soci*, in *S.r.l. Commentario*, *op. cit.*, p. 304.

si forma è determinato dal punto di intersezione tra le curve di offerta e di domanda di mercato<sup>112</sup>. In altre parole, il prezzo è determinato:

- Dall'offerta, ovvero dalle caratteristiche del prodotto oggetto di contrattazione nonché dalla condizione del soggetto che vende;
- Dalla domanda, cioè dalla disponibilità a pagare del compratore che deriva, a sua volta, dalla sua particolare situazione e dalla percezione di utilità che ha del prodotto.

Il problema della quantificazione dell'esatto valore di mercato si scontra con la procedura di liquidazione della quota strutturata su tre livelli. In ognuno di questi casi, difatti, l'offerta e, in particolare, la domanda variano a seconda dello *step* procedimentale in cui si trova la fase di liquidazione:

- Nel primo stadio non esiste una singola ipotetica cessione, quanto, piuttosto, una moltitudine di teoriche contrattazioni in cui il socio recedente offre la sua quota in opzione a tutti i soci che rimangono nella società. Si vuole sottolineare come, in questo caso, l'oggetto della compravendita non sia rappresentato dalla quota del socio recedente nella sua interezza, ma piuttosto da una porzione di essa in misura proporzionale alla partecipazione del socio che idealmente acquista.
- Nel caso in cui, a seguito del primo stadio, sia rimasta invenduta parte della quota, essa rappresenterà l'offerta, mentre la domanda sarà ipoteticamente rappresentata da coloro che gli altri soci avranno individuato.
- L'ultima soluzione per concludere il procedimento di liquidazione è la riduzione del capitale sociale. Questa situazione si potrebbe assimilare ad un acquisto di quote proprie da parte della società stessa.

Nonostante, quindi, tale procedimento sia caratterizzato dall'avvicinarsi di situazioni complicate, con una composizione della domanda e dell'offerta che cambia di volta in volta e di caso in caso, si vuole individuare un modo per poter includere nel calcolo del valore di mercato della quota, che comunque va effettuata *ex ante*, anche eventuali premi di maggioranza o sconti di minoranza, tralasciando, in ogni caso, l'entità che dovrebbero assumere questi elementi.

Con "*sconto di minoranza*" si intende quella riduzione di valore percepita dai compratori derivante dal fatto che l'acquisto di quella particolare quota riconoscerebbe scarsa rilevanza nell'assemblea dei soci.

---

<sup>112</sup> STAFFOLANI S., *Microeconomia*, Ed. McGraw Hill, 2011, p. 315.

Il “*premio di maggioranza*”, d’altro canto, fa riferimento al maggior valore cui i compratori sono disposti a pagare poiché quella quota permette di ottenere più facilmente la maggioranza dei voti dei soci. Si tiene a precisare che una partecipazione di modesta rilevanza, per esempio che riconosca il 15% dei voti in assemblea, potrebbe comunque vedersi riconosciuto un premio di maggioranza. Si pensi, per esempio, al caso in cui gli altri due soci detengano uno il 45% e l’altro il 40%. In questa situazione, infatti, il socio che detiene la quota più grande otterrebbe la maggioranza assoluta dei voti in assemblea nei casi in cui:

- Egli acquisti la porzione di quota di cui tiene il diritto di opzione;
- Nessuno dei due soci acquisti la quota di diritto e il processo di liquidazione termini con la riduzione del patrimonio sociale.

Viceversa, il socio al 40% diventerebbe di maggioranza se acquistasse la sua parte disponibile, che corrisponde a circa il 7%, e il processo di liquidazione terminasse con la riduzione del patrimonio sociale per il restante 8%.

La dottrina e la giurisprudenza sono stati sempre scettici sulla previsione degli sconti di minoranza e dei premi di maggioranza<sup>113</sup>, ma si ritiene che questo orientamento sia conseguenza del fatto che non sia stata ancora individuata una modalità, accolta all’unanimità, tale da tutelare le posizioni di tutti gli interessi coinvolti.

Si ritiene, infatti, che il rimborso da stimare non debba per forza essere rappresentato da un unico valore, bensì possa essere calcolato il valore di mercato in base alle diverse situazioni che si vengono a prospettare durante il procedimento di liquidazione della quota. Gli amministratori o il perito nominato dal giudice, quindi, dovrebbero prevedere diversi prezzi di mercato da applicare in base a chi è intenzionato ad acquistare la quota. Tale modalità, tuttavia, può presentare delle criticità. Si pensi, per esempio, alla possibilità dei soci di evitare il pagamento di un premio di maggioranza, facendosi anzi riconoscere uno sconto di minoranza, attraverso l’acquisto della quota da parte di un parente. Tale problematica

---

<sup>113</sup> Il TRIBUNALE DI PADOVA, nel *decreto n. 980 del 23/05/2014* (sentenza citata da OSSERVATORIO DI DIRITTO SOCIETARIO E FALLIMENTARE DEL TRIVENETO, *L’applicazione degli “sconti di minoranza” o “premi di maggioranza” nella determinazione del valore della partecipazione del socio recedente di una S.r.l. Nota al Decreto n. 980/2014 del Tribunale di Padova*, a cura di MARCO GREGGIO, 12 aprile 2015), sostiene che “*In caso di recesso del socio dalla società non si applicano premi di maggioranza o sconti di minoranza. Premi di maggioranza o sconti di minoranza rilevano solo nell’ambito della negoziazione, della partecipazione tra soggetti che fanno valere le loro posizioni di interesse soggettivo e forza contrattuale*”. Di orientamento opposto, seppur riferendosi alle Spa e solo alle cause di recesso convenzionali, il COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima H.H.8. Previsione di un premio di maggioranza o di uno sconto di minoranza nella clausola statutaria di valorizzazione delle azioni per il caso di recesso*, 1° pubbl. 09/15 il quale sostiene che “*Con riferimento alle cause convenzionali e derogabili di recesso, è legittimo che lo statuto di una società per azioni non quotata disponga che, in sede di liquidazione delle azioni del socio recedente, si preveda un “premio di maggioranza”, da attribuirsi nel caso in cui la partecipazione azionaria del socio uscente garantisca una posizione di controllo in seno alla società, oppure uno “sconto di minoranza”, da applicarsi nell’opposta ipotesi in cui il “pacchetto azionario” sia ininfluenza ai fini del controllo societario*”.

potrebbe essere risolta vietando il trasferimento della partecipazione ad altri soci e i patti parasociali che riguardano l'esercizio del voto.

### 3.2. LA PREVISIONE DEI CRITERI IN STATUTO

L'art. 2473 c.c., a differenza di quanto previsto in tema di Spa al co. 4 dell'art. 2473-ter, non prevede espressamente la possibilità per l'autonomia statutaria di stabilire determinati criteri di valutazione. Parte della dottrina esclude questa eventualità<sup>114</sup> basando tale interpretazione anche sul fatto che per la Srl non è prevista quale causa legale di recesso la modifica dei criteri di valutazione, contemplata invece per le Spa alla lettera f) co. 1 art. 2437 c.c. Questo argomento non pare sufficientemente convincente poiché l'assenza di questa previsione sembra piuttosto riconducibile, almeno secondo una tesi, al necessario consenso di tutti i soci per le deliberazioni che modificano i criteri di liquidazione<sup>115</sup>. La legge, inoltre, non stabilisce uno specifico criterio di valutazione della quota del socio Srl recedente, quanto piuttosto un parametro di riferimento generico individuato nel valore di mercato. In questo contesto, pertanto, l'autonomia statutaria permetterebbe di circoscrivere la discrezionalità della valutazione evitando, in maniera preventiva, le controversie in materia tra i soci<sup>116</sup>.

Tale orientamento risulta essere preferibile<sup>117</sup> anche per il fatto che un minor margine di intervento dell'autonomia statutaria nella Srl rispetto alla Spa apparirebbe contraddittorio con uno dei tratti più significativi e distintivi di questo tipo societario<sup>118</sup>.

---

<sup>114</sup> CAGNASSO O., *Commento all'art. 2473 c.c.*, in *op. cit.*, 2004-2005, p. 1846; CALANDRA B., *op. cit.*, 2005, p. 316; CIOCCA N., *op. cit.*, 2008, p. 214.

<sup>115</sup> SPERANZIN M., *op. cit.*, 2016, p. 889. Sul tema si rinvia anche a SPERANZIN M., *Diritto di sottoscrizione e tutela del socio di s.r.l.*, Torino, 2012, p. 56 ss.; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 158. Introduzione della clausola che consente alla maggioranza di escludere o limitare il diritto di opzione nelle s.r.l. (artt. 2481-bis, comma 1, e 2479-bis, comma 3, c.c.)*, 17 maggio 2016 i quali criticano la presunzione di eccezionalità del necessario consenso unanime nelle Srl sostenendo, quindi, che non sia necessaria una espressa previsione per questo tipo di quorum rafforzato; CERRATO S.A., *Aumenti di capitale e diritti del socio di s.r.l.*, in *Le nuove s.r.l.*, opera diretta da SARALE M., Bologna, 2008, p. 855, secondo il quale "in un tipo societario comunque fondato sul principio maggioritario, l'unanimità rappresenta un'eccezione che presuppone un'esplicita previsione".

<sup>116</sup> VENTORUZZO M., *op. cit.*, 2005, p. 470; REVIGLIONE P., *L'esclusione del socio nella società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto delle Imprese*, 2008 (2), p. 391; CALLEGARI M., *op. cit.*, 2008, p. 253.

<sup>117</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.13. Limiti alle clausole statutarie volte a determinare il valore della partecipazione in caso di recesso*, 1° pubbl. 9/05 la quale sostiene che debba ritenersi "possibile, in assenza di un metodo legale e univoco di valutazione delle partecipazioni societarie, prevedere criteri statutarî volti a determinare in maniera oggettiva il valore di mercato della partecipazione".

<sup>118</sup> PISCITELLO P., *op. cit.*, 2006, p. 731; TUCCI A., *La valutazione della partecipazione del recedente*, in *Srl Commentario*, *op. cit.*, 2011, p. 483. Nello stesso senso SCIUTO M., *L'atto costitutivo della società a responsabilità limitata*, in *Rivista delle Società*, 2009, p. 660 ss. Facendo riferimento all'autonomia statutaria caratterizzante le Srl e all'assenza della previsione di inderogabilità normativa la CORTE DI CASSAZIONE, nella sentenza n. 3345 del 12 febbraio 2010 e riportata in *Le società*, 2010, p. 797 ss., ha ritenuto valida una clausola dell'atto costitutivo di una Srl che individuava quali parametri di riferimento per la valutazione del rimborso del

### 3.3. LA DEROGABILITÀ AL PARAMETRO LEGALE DI VALUTAZIONE DELLA QUOTA

#### 3.3.1. Gli interessi da tutelare

Il tema della previsione nell'atto costitutivo dei criteri di valutazione della quota del socio recedente pone, a sua volta, un altro fondamentale interrogativo: l'ammissibilità di criteri che derogano al parametro di riferimento individuato dal legislatore nel valore di mercato.

Un criterio di valutazione che si discosti dal valore di mercato può potenzialmente minacciare, in particolare, la tutela degli interessi:

- Del socio recedente e dei suoi creditori personali, in quanto una svalutazione della quota porterebbe ad ottenere un rimborso inferiore al prezzo che avrebbe ottenuto in una ideale contrattazione;
- Dei soci che rimangono, poiché una sopravvalutazione della partecipazione, in caso di necessaria riduzione del patrimonio sociale, comporterà un maggior esborso monetario da parte della società e una riduzione di valore delle loro rispettive quote.
- Dei creditori sociali che, anche in questo caso solo nell'ipotesi di assenza di acquirenti, vedranno ridursi le garanzie su cui hanno concesso il credito. Tuttavia la tutela dei loro interessi sembra sufficientemente ampia poiché per essi il legislatore ha riconosciuto loro la possibilità di opporsi alla processo di rimborso *ex art. 2482 c.c.*<sup>119</sup>.

#### 3.3.2. La derogabilità al valore di mercato per le Cause Statutarie

La tesi prevalente e comune a tutti gli orientamenti, accolta anche in giurisprudenza<sup>120</sup> e dai Consigli Notarili<sup>121</sup>, riguardante le cause statutarie di recesso, ritiene legittima la previsione

---

socio defunto i valori di bilancio nonché dell'avviamento. Da questo quadro si potrebbe presumere la legittimità di tutte quelle clausole statutarie, non espressamente vietate, che non intaccano i diritti dei terzi.

<sup>119</sup> ZANARONE G., *op. cit.*, 2010, p. 833; CIAN M., *La s.r.l.: la struttura finanziaria*, in *Diritto Commerciale*, a cura di CIAN M., II, Torino, 2013, p. 601; in tema di Spa, sempre con riferimento al processo di liquidazione, CENTONZE M., *Lo scioglimento di s.p.a. in pendenza del recesso del socio*, in *Rivista di Diritto Civile*, N° 1, 2013, p. 809 ss.; ROSSI M., *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2015, I, p. 919 ss.

<sup>120</sup> TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 24 maggio 2007, in *G. it.*, 2008, p. 1433; TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 31 marzo 2008, in *Le società*, 2008, p. 1373 ss.

<sup>121</sup> Il CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74. Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005 riporta quanto segue: "La determinazione del valore di liquidazione delle quote o azioni, nelle ipotesi di cause convenzionali di recesso, può essere disciplinata da criteri liberamente stabiliti dall'atto costitutivo o dallo statuto, anche in totale deroga rispetto ai criteri di liquidazione fissati dalla legge per le cause legali di recesso".



nello statuto delle Srl di criteri di valutazione che derogano da quello legale individuato dal legislatore nel valore di mercato.

Questa interpretazione deriva, innanzitutto, dal testo normativo che, nel disciplinare l'autonomia statutaria in tema di recesso, dispone quanto segue: *“L'atto costitutivo determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità”*. Va sottolineato che il legislatore, prevedendo la possibilità di individuare *“quando il socio può recedere”*, ossia, in altre parole, le clausole statutarie di recesso, abbia concesso anche la facoltà di regolamentare le *“relative modalità”*. In questo caso, infatti, il termine *“modalità”* viene esteso anche alla valutazione della quota poiché, *“in quanto lo statuto potrebbe non dare alcuna ulteriore possibilità di recesso, esso potrebbe invece accordare una simile possibilità ancorché a condizioni ben diverse da quelle che si devono osservare nei casi previsti dalla legge: su ciò regna sovrana l'autonomia statutaria, poiché l'effetto di un prezzo di uscita non equo comporta semplicemente l'improbabilità dell'esercizio di un diritto (di recesso) che per legge nel frangente non sussiste”*<sup>122</sup>. In altre parole, con riferimento alla cause statutarie, dovrebbe preferirsi la tesi che ammette la derogabilità al criterio legale<sup>123</sup>.

Tale orientamento, tuttavia, sembra presentare alcune criticità. Si rifletta, per esempio, sui seguenti tre casi:

- a. La società introduce, a maggioranza, una causa di recesso nell'atto costitutivo con il relativo criterio valutativo che ne sopravvaluta il rimborso. In questo caso al socio che non acconsenti a questa delibera non è riconosciuta nessuna facoltà di recedere in quanto essa è prevista soltanto in caso di *“eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo”*<sup>124</sup>, e non in caso di inserimento di una di queste. Neppure è riconosciuta la possibilità di recedere al suddetto socio dissenziente nel caso in cui un altro receda in forza della causa statutaria di cui sopra e che, quindi, comporterà:
  - Una sopravvalutazione della quota del socio recedente;
  - Un depauperamento del capitale della società;
  - Una svalutazione della quota dei soci che restano nella società.

Tale situazione, pertanto, non è ammissibile per le due seguenti motivazioni:

---

<sup>122</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74. Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005.

<sup>123</sup> VENTORUZZO M., *op. cit.*, 2012, p. 244; REVIGLIONE P., *op. cit.*, 2008 (1), p. 394; CIAN M., *La liquidazione della quota del socio recedente al valore nominale (in margine ad una clausola statutaria in deroga ai criteri legali di valutazione delle azioni)*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2010, p. 308; MAUGERI M. E FLEISCHER H., *Problemi giuridici in tema di valutazione delle azioni del socio recedente: un confronto tra diritto tedesco e diritto italiano*, in *Rivista delle Società*, 2013, p. 104 ss.; DI CATALDO V., *Il recesso del socio di società di capitali. È legittima una clausola statutaria di recesso per giusta causa?*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2015, I, p. 619 ss.

<sup>124</sup> Art. 2473 co. 1 c.c.

- Al socio che non ha acconsentito all'inserimento della causa statutaria, non viene riconosciuto nessuno strumento al fine di proteggere il valore della propria partecipazione, in contrasto con il principio di tutela della proprietà prevista dall'art. 42 co. 2 della Costituzione.
- Nel caso in cui la causa statutaria individui una fattispecie di recesso per cui i soci, grazie al loro comportamento, possono volontariamente ricadere nell'ipotesi prevista, lo scopo dei soci sarà soltanto quello di tenere tale condotta. Questo, infatti, permetterà loro di recedere in forza di suddetta causa statutaria, favorendo di una sopravvalutazione della quota e anticipando che questo comportamento venga adottato dagli altri soci. Tale situazione, a prescindere che la causa sia introdotta all'unanimità o meno, rileva, tuttavia, gravi distorsioni nel controllo della società: i soci saranno unicamente incentivati a comportarsi in modo tale da farsi riconoscere per primi il recesso e l'annessa sopravvalutazione della quota, in pieno contrasto con le caratteristiche del contratto di società individuate dall'art. 2247 c.c.<sup>125</sup> e con il principio di buona fede *ex art. 1375 c.c.*

Per questo motivo si sostiene che:

- Il criterio valutativo debba ritenersi valido a condizione che sia adottato all'unanimità;
  - Nel caso in cui la clausola di recesso preveda una sopravvalutazione della quota, debba essere effettuato un controllo sulla buona fede del recesso al fine di evitare comportamenti esclusivamente opportunistici dei soci.
- b. La società, nel momento in cui un socio recede, presenta prospettive reddituali future positive. La questione che ci si pone è se il criterio valutativo individuato possa ignorare completamente l'avviamento (inteso, quindi, come l'attualizzazione degli utili futuri che non sono, pertanto, riscontrabili dal bilancio). L'altro dubbio che ci si pone è, al contrario, se il rimborso della quota del socio recedente possa inglobare nella valutazione l'intero valore dell'avviamento della società includendo, pertanto, tutti gli utili futuri che, una volta realizzati, spetterebbero agli altri soci.

Mentre si ritiene applicabile un criterio che deroghi alla proporzionalità dell'avviamento secondo la percentuale di possesso del capitale, ovvero a quella della partecipazione agli utili, sembra inammissibile un criterio che ignori completamente l'avviamento, ovvero che ne comprenda l'intero ammontare (comportando, quindi, la

---

<sup>125</sup> Art. 2247 c.c.: “Con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili”.

perdita completa di questo elemento alle altre quote). Questa tesi è avvalorata dal fatto che l'art. 2265 c.c. impone la nullità del patto leonino, cioè di qualsiasi accordo *“con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite”*. Questa disposizione vede la sua *ratio* nello scopo naturale perseguito dalla società che è quello di dividersi gli utili ex 2247 c.c. e quindi, in assenza di distribuzione degli utili tra tutti i soci, non c'è società. Questa norma va applicata anche al tema del recesso, con riferimento all'avviamento, poiché, come sancito dalla Corte di Cassazione, *“il divieto di esclusione dalla partecipazione agli utili o alle perdite deve essere riguardato in senso sostanziale, e non formale [...]”*<sup>126</sup>. Infine, nei casi prospettati, questa esclusione risulta essere *“totale e costante”* poiché comprende tutti gli utili futuri attesi. Pertanto devono considerarsi nulli quei criteri valutativi che, in caso di recesso statutario, prevedono un rimborso pari o inferiore al valore di bilancio della quota (poiché in questo caso sarebbe esclusa qualsiasi partecipazione agli utili futuri), nonché quelli che comportano un valutazione comprensiva del valore di bilancio e di un plusvalore pari o maggiore all'intero avviamento stimato per la società (situazione, questa, che comporterebbe l'attribuzione di tutti gli utili futuri escludendo, di conseguenza, tutti gli altri soci dalla partecipazione a questi).

- c. Si stima che la società subirà perdite future, tanto che il valore di mercato della società sia inferiore al suo valore di bilancio a causa della presenza di un avviamento negativo. Anche in questo caso ci si interroga sull'ammissibilità di un criterio valutativo che comprenda completamente la minusvalenza, ovvero che ne ignori totalmente gli effetti. In coerenza con quanto detto nel caso precedente, poiché è nullo qualsiasi patto che escluda dalla partecipazione alle perdite uno o più soci, seppur con il loro consenso, devono considerarsi inammissibili i criteri valutativi che, in presenza di perdite future attese, prevedono un rimborso maggiore o uguale al valore di bilancio della quota (in quanto, in questo caso, il socio sarebbe escluso dalla partecipazione alle perdite), ovvero minore o uguale al valore di bilancio a cui viene sottratto l'intero

---

<sup>126</sup> La CORTE DI CASSAZIONE, Sez. I, nella sentenza n. 8927 del 29 ottobre 1994, ha sancito quanto segue: *“Il divieto del cosiddetto patto leonino posto dall'art. 2265 c.c. (ed estensibile a tutti i tipi sociali, attenendo alle condizioni essenziali del tipo «contratto di società») presuppone una situazione statutaria — costitutiva dei diritti e degli obblighi di uno o più soci nei confronti della società ed integrativa della loro posizione nella compagine sociale — caratterizzata dalla esclusione totale e costante di uno o di alcuni soci dalla partecipazione al rischio di impresa e dagli utili, ovvero da entrambe. Pertanto, esulano dal divieto le pattuizioni regolanti la partecipazione alle perdite e agli utili in misura difforme dall'entità della partecipazione sociale del singolo socio, sia che si esprimano in una misura di partecipazione difforme da quella inerente ai poteri amministrativi (situazione di rischio attenuato), sia che condizionino in alternativa la partecipazione, o la non partecipazione, agli utili o alle perdite al verificarsi di determinati eventi giuridicamente rilevanti. Peraltro, il divieto di esclusione dalla partecipazione agli utili o alle perdite deve essere riguardato in senso sostanziale, e non formale, per cui esso sussiste anche quando le condizioni della partecipazione agli utili o alle perdite siano, nella previsione originaria delle parti, di realizzo impossibile, e nella concretezza determinino una effettiva esclusione totale da dette partecipazioni”*.

avviamento negativo (poiché comporterebbe la totale attribuzione delle perdite a questo socio escludendo, quindi, tutti i soci che rimangono nella società dalla partecipazione a queste).

Si riporta di seguito uno schema riassuntivo dei limiti quantitativi individuati che sono stati appena esaminati.

<b>Situazione</b>	<b>Limiti Quantitativi</b>		
<b>Utili Futuri Attesi</b>	Val. di Bilancio della Quota	< <u>Rimborso</u> <	Val. di Bilancio della Quota + avviamento (positivo) totale
<b>Perdite Future Attese</b>	Val. di Bilancio della Quota - avv. (negativo) totale	< <u>Rimborso</u> <	Val. di Bilancio della Quota

Per quelle cause per cui è prevista una sopravvalutazione della quota, inoltre, si ravvisa la necessità di un controllo sul comportamento tenuto dal socio recedente al fine di eccepire l'eventuale recesso esercitato in mala fede.

### **3.3.3. La derogabilità al valore di mercato per le Cause Legali e Implicite**

Le posizioni, sostenute da dottrina e giurisprudenza, sull'ammissibilità di criteri che derogano al riferimento del valore di mercato in caso di recesso in forza di cause legali o implicite sono particolarmente divise. Tali interpretazioni si possono schematizzare nel modo seguente.

- a. La tesi prevalente della dottrina e della giurisprudenza<sup>127</sup> ritiene inammissibile l'introduzione, in sede di atto costitutivo o di successiva modifica dello stesso, di criteri di valutazione della quota del socio recedente che non rispettino il parametro stabilito dall'art. 2473 c.c. (valore di mercato) per le ipotesi di recesso previste dalla legge<sup>128</sup>. Viene percepita, inoltre, la necessità di individuare criteri di valutazione che

<sup>127</sup> TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 24 maggio 2007, in *G. it.*, 2008, p. 1433; TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 31 marzo 2008, in *Le società*, 2008, p. 1373 ss.

<sup>128</sup> TRIBUNALE DI COMO, sentenza inedita del 3 luglio 2009, citata da DACCÒ A., "Diritti particolari" e recesso dalla s.r.l., Milano, 2013, p. 109.

stimino la partecipazione il più fedelmente possibile al prezzo che si otterrebbe in caso di una libera contrattazione.

Sul tema si è espresso anche il Consiglio Notarile del Triveneto che, nella Massima I.H.13<sup>129</sup> ritiene quanto segue: *“Stante la tipicità della causa del recesso (disinvestimento) non è possibile prevedere statutariamente che al socio recedente venga rimborsato un importo diverso dal valore di mercato della partecipazione al momento della dichiarazione di recesso. È tuttavia possibile, in assenza di un metodo legale e univoco di valutazione delle partecipazioni societarie, prevedere criteri statuari volti a determinare in maniera oggettiva il valore di mercato della partecipazione, dovendosi ritenere illegittime solo quelle clausole che determinano il rimborso della partecipazione secondo criteri diversi dal valore di mercato. Sono quindi da ritenersi lecite le clausole volte a determinare il valore dell'avviamento secondo calcoli matematici rapportati alla redditività degli esercizi precedenti. Sono invece da ritenersi illecite le clausole che determinano il rimborso della partecipazione in misura pari al valore nominale della stessa o che tengano in considerazione i soli valori contabili. Sono del pari da ritenersi illecite le clausole che rimettono ad una decisione periodica dei soci, anche unanime, la predeterminazione del valore delle partecipazioni ai fini di un eventuale recesso”*. Tale orientamento è sostenuto, in aggiunta, da coloro che ritengono inammissibile la previsione dei criteri valutativi nell'atto costitutivo a seguito dell'assenza di un esplicito riconoscimento in tal senso da parte del testo normativo e di una espressa attribuzione del diritto di recedere a seguito di una modifica dei criteri di valutazione della quota, fattispecie che, invece, viene prevista per le Spa nella lettera f) co. 1 dell'art. 2437 c.c.<sup>130</sup>.

- b. Parte della letteratura e della giurisprudenza<sup>131</sup>, in particolare quella straniera<sup>132</sup>, risultano essere, invece, più orientate verso una soluzione che tuteli maggiormente la conservazione del patrimonio della società al fine di assicurare le garanzie su cui fanno riferimento i creditori sociali. Secondo questo orientamento, quindi, si dovrebbero ritenere ammissibili soltanto i criteri di valutazione che, pur derogando al parametro di riferimento legale, penalizzino il socio recedente, mentre andrebbero

---

<sup>129</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.13. Limiti alle clausole statuarie volte a determinare il valore della partecipazione in caso di recesso*, 1° pubbl. 9/05.

<sup>130</sup> Considerazioni sul tema già trattate al capitolo 3.2.

<sup>131</sup> TRIBUNALE DI ROMA, Sez. III, ordinanza del 5 marzo 2013, in *Il Corriere Giuridico*, 2013, p. 1396 ss.

<sup>132</sup> Per un approfondimento sulla comparazione della disciplina italiana con quella straniera, si rimanda a SPERANZIN M., *op. cit.*, 2016, p. 886 ss.

considerati illegittimi quelli che prevedono una liquidazione maggiore rispetto ad un ipotetico valore di realizzo della quota<sup>133</sup>.

- c. Alcuni ritengono che possa essere accettata soltanto una valutazione penalizzante per il socio di minoranza al fine di preservare il patrimonio sociale fintantoché questa, però, non sia talmente sfavorente da far escludere al socio, *a priori*, la soluzione del recesso.
- d. Secondo una delle tesi più diffusa, l'ammissibilità di un criterio penalizzante per il socio recedente renderebbe concretamente più gravoso l'esercizio del diritto di recesso privandolo, pertanto, dell'effettivo potere di tutela nei confronti del singolo socio e dei suoi creditori personali<sup>134</sup>. Parte della letteratura ritiene valido, infatti, il principio secondo cui debba essere garantito al socio almeno il valore effettivo della partecipazione<sup>135</sup> poiché il diritto al rimborso in caso di recesso appartiene "*ai diritti fondamentali o indisponibili del socio*"<sup>136</sup>. In forza di tali considerazioni, quindi, si dovrebbero ritenere illecite le clausole che determinano il rimborso della partecipazione in misura pari al valore nominale della stesso o che tengano in considerazione i soli valori contabili. La *ratio* di tale conclusione interpretativa è quella di tutelare il socio mediante una valutazione del rimborso della partecipazione non inferiore al suo valore di realizzo<sup>137</sup>. Tale orientamento viene anche fatto risalire all'applicazione, in analogia, dell'art. 2437 co.6 che sancisce la nullità di "*ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi previste [...]*" dalla legge. Sul tema risulta interessante anche la posizione del Consiglio Notarile del Triveneto che, nella Massima I.H.16<sup>138</sup>, ritiene ammissibile

---

<sup>133</sup> TOFFOLETTO A., *La valutazione di azioni e quote in caso di recesso: note a margine del contributo di Mauro Bini*, in *Il recesso del socio di società di capitali*, Milano, 2014, p. 32.

<sup>134</sup> Si ritiene, infatti, applicabile alle Srl, in analogia a quanto previsto in tema di Spa, la disciplina che prevede la nullità di "*ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso*" per le ipotesi legali.

<sup>135</sup> PORTALE G.B. E DACCÒ A., *op. cit.*, 2009, p. 27; ROSSI M., *op. cit.*, 2013, p. 1415; CALLEGARI M., *op. cit.*, 2008, p. 254; PISCITELLO P., *op. cit.*, 2006, p. 732; *Lodo arbitrale di Milano*, 29/07/2008; nonché TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 24 maggio 2007, in *G. it.*, 2008 pur se con riferimento all'esclusione.

<sup>136</sup> A sostegno di ciò, si è anche richiamato il principio della tutela costituzionale della proprietà. Sul tema si sono espressi in questo senso ANGELICI C., *Fra "mercato" e "società": a proposito di venture capital e drag-along*, articolo in *Rivista di Diritto Bancario*, 2011, I, p. 54 ss.; PORTALE G.B., *Parere pro veritate in tema di liquidazione della quota alla socia che recede da una società di capitali*, in *Processi civili*, 1972, marzo-aprile, p. 1 ss. Il tema risulta inoltre particolarmente affrontato con riferimento alla normativa bancaria da GUIZZI G., *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Il Corriere Giuridico*, 2015, p. 1485 ss. Analisi degli orientamenti tratta da SPERANZIN M., *op. cit.*, 2016, p. 881.

<sup>137</sup> In tema di Spa, CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 16168* del 15 luglio 2014.

<sup>138</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.16. Esercizio del recesso subordinato ad una liquidazione minima*, 1° pubbl. 9/05: "*Stante l'oggettiva incertezza di risultato che caratterizza il procedimento di determinazione del valore di liquidazione della partecipazione del socio recedente, incertezza che si traduce in una difficile valutazione dell'opportunità di esercitare il diritto al disinvestimento, è possibile per il socio recedente - nel rispetto del procedimento legale di determinazione del valore di liquidazione - condizionare risolutivamente la propria dichiarazione di recesso all'ottenimento di una*

l'esercizio del diritto di recesso subordinandolo ad una valutazione minima della partecipazione, essendo quest'ultima incerta nel momento in cui si verifica la fattispecie da cui deriva la facoltà di recedere.

e. Un orientamento di minoranza, invece, effettua una valutazione diversa a seconda del tipo di causa di recesso:

- Per quelle che costituiscono un contrappeso alle limitazioni della circolazione delle quote, i criteri statuari non possono prevedere liquidazioni penalizzanti il socio uscente<sup>139</sup> poiché comporterebbero una *“totale compressione della posizione del socio”*<sup>140</sup>. Questa limitazione è dovuta dal fatto che l'inserimento di una clausola limitativa della circolazione non è soggetta al principio unanimitario, necessitando, bensì, semplicemente della maggioranza<sup>141</sup>. La *ratio* della causa di recesso prevista dall'art. 2469 c.c., infatti, vuole evitare che per il socio risulti impossibile, se non a condizioni penalizzanti, la liberazione dal vincolo sociale<sup>142</sup>. La previsione di criteri di valutazione pregiudizievoli in forza di siffatta causa legale inficerebbe la tutela a cui il legislatore ambiva.
- Con riferimento alle altre cause di recesso, invece, ritiene che sia legittima la previsione di criteri di valutazione, introdotti all'unanimità, che comportino una liquidazione a valori inferiori rispetto a quello di mercato. Questa interpretazione si fonda sul carattere tendenzialmente dispositivo della disciplina della Srl. In base a questo elemento, quindi, *“anche la norma relativa ai criteri di liquidazione della quota può e deve essere ritenuta, in mancanza di indicazione in senso contrario, derogabile”* all'unanimità<sup>143</sup>.

Nonostante l'ultimo orientamento si ritenga essere quello più coerente con l'intera disciplina, si rileva comunque la presenza di una criticità, come anche nelle altre tesi favorevoli alla derogabilità, che deriva dall'assioma per cui il risultato dell'autonomia statutaria corrisponda perfettamente alla volontà dei soci. Uno dei caratteri distintivi della Srl è rappresentato dal

---

*valutazione minima. Non appare invece possibile che tale dichiarazione possa essere sospensivamente condizionata al verificarsi dei medesimi eventi”*.

<sup>139</sup> GALLETTI D., commento in *Codice Commentato delle S.r.l., sub art. 2469 c.c.*, diretto da BENAZZO P. E PATRIARCA S., Torino, 2006, p. 158.

<sup>140</sup> SPERANZIN M., *op. cit.*, 2016, p. 899.

<sup>141</sup> Per un maggior approfondimento si rinvia a SPERANZIN M., *op. cit.*, 2012, p. 59 ss.

<sup>142</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 86. Clausola di prelazione c.d. "impropria" negli atti costitutivi di s.r.l. e diritto di recesso (art. 2469 c.c.)*, 15 novembre 2015: *“Sono efficaci le clausole di prelazione contenute in atti costitutivi di s.r.l. che, con riferimento alla circolazione delle quote, attribuiscono il diritto di esercitare la prelazione, per un corrispettivo, diverso da quello proposto dall'alienante, determinato con criteri tali da quantificarlo in un ammontare anche significativamente inferiore a quello che risulterebbe applicando i criteri di calcolo previsti in caso di recesso. In tale ipotesi, al socio che dovrebbe subire tale decurtazione spetta, ai sensi dell'art. 2469, comma 2, c.c., il diritto di recesso”*.

<sup>143</sup> SPERANZIN M., *op. cit.*, 2016, p. 888 e 889.

ruolo attribuito al socio, che non si limita ad essere un semplice “socio investitore”, bensì un “socio imprenditore”<sup>144</sup>, attivo e coinvolto nello svolgimento e nella gestione della vita societaria. Non va dato per scontato, tuttavia, che i soci, in particolare quelli di minoranza, nel valutare e nel manifestare il proprio voto in assemblea, siano pienamente consapevoli delle conseguenze che si potranno prospettare a seguito di una modifica dell’atto costitutivo. Questa problematica risulta essere anche più accentuata quando la delibera riguarda il diritto del recesso.

Si rifletta, per esempio, che in altri ambiti economici in cui una parte del contratto è ritenuta particolarmente debole e inesperta nei confronti dell’altra, sono state previste altre forme di tutela. In materia di investimenti finanziari, infatti, la possibilità di disporre di alcune tutele, al fine di accedere ad investimenti più rischiosi, è rimessa al risultato di un test tramite cui viene valutata l’adeguatezza del soggetto<sup>145</sup>. Nel caso di contratti stipulati tra consumatori e professionisti, invece, alcune garanzie sono ritenute completamente indisponibili<sup>146</sup> salvo prova contraria, fornita dal professionista, che le clausole che dispongono dei diritti del consumatore siano frutto di una trattativa individuale e che, pertanto, non siano vessatorie.

---

<sup>144</sup> Secondo la *Relazione ministeriale d’accompagnamento al D.lgs. n. 6 del 2003*, p. 36 ss., infatti, “*il contributo del socio molto spesso si qualifica per le sue qualità personali e professionali, piuttosto che per il valore oggettivo dei beni apportati*” e “*il tipo societario della società a responsabilità limitata, in quanto caratterizzato dalla partecipazione personale dei soci, presuppone una loro presenza attiva nella vita della società*”. Tale posizione è sostenuta anche dal riconoscimento del diritto di controllo del socio non amministratore in forza dell’art. 2476 co. 2.

<sup>145</sup> <http://www.consob.it/web/investor-education/profilatura-e-valutazione-di-adequatezza>.

“*La Direttiva 2004/39/CE (MiFID livello 1) prevede che, ai fini della valutazione dell’adeguatezza, l’intermediario debba ottenere dal cliente informazioni in merito a: conoscenze ed esperienze in materia di investimenti e al tipo specifico di prodotto o servizio, alla situazione finanziaria e agli obiettivi d’investimento. La Direttiva di attuazione 2006/73/CE (livello 2) suggerisce all’intermediario di richiedere al cliente informazioni in merito a:*

*1a) servizi/operazioni/strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza; 1b) natura, volume, holding-period e frequenza delle operazioni realizzate; 1c) livello di istruzione e professione o, se rilevante, precedente professione.*

*2a) fonte e consistenza del reddito regolare; 2b) attività, comprese le attività liquide; 2c) investimenti e beni immobili; 2d) impegni finanziari regolari.*

*3a) periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l’investimento; 3b) preferenze in materia di rischio; 3c) profilo di rischio; 3d) finalità dell’investimento”.*

<sup>146</sup> Art. 33 co. 1 codice del consumo: “*Nel contratto concluso tra il consumatore ed il professionista si considerano vessatorie le clausole che, malgrado la buona fede, determinano a carico del consumatore un significativo squilibrio dei diritti e degli obblighi derivanti dal contratto*”. Esse saranno nulle ai sensi dell’art. 36 cod. cons. Con riferimento al recesso, si presumono vessatorie, salvo prova contraria, quelle che hanno per oggetto, o per effetto, di: “[...] e) consentire al professionista di trattenere una somma di denaro versata dal consumatore se quest’ultimo non conclude il contratto o recede da esso, senza prevedere il diritto del consumatore di esigere dal professionista il doppio della somma corrisposta se è quest’ultimo a non concludere il contratto oppure a recedere; [...] g) riconoscere al solo professionista e non anche al consumatore la facoltà di recedere dal contratto, nonché consentire al professionista di trattenere anche solo in parte la somma versata dal consumatore a titolo di corrispettivo per prestazioni non ancora adempiute, quando sia il professionista a recedere dal contratto; h) consentire al professionista di recedere da contratti a tempo indeterminato senza un ragionevole preavviso, tranne nel caso di giusta causa; o) consentire al professionista di aumentare il prezzo del bene o del servizio senza che il consumatore possa recedere se il prezzo finale è eccessivamente elevato rispetto a quello originariamente convenuto”.



Per superare questa criticità si ritiene auspicabile, anche al fine di manifestare chiaramente la buona fede del comportamento tenuto dai soci di maggioranza, la presentazione di un prospetto che simuli le diverse situazioni che si possono verificare a seguito della delibera, ovvero, come avviene nella disciplina finanziaria, la predisposizione di un test che valuti le conoscenze del socio e la sua adeguatezza alla rinuncia del criterio legale di valutazione delle quote in caso di recesso.

Infine si ritengono applicabili anche ai criteri valutativi previsti per le cause di recesso legali i limiti quantitativi esaminati nel paragrafo precedente, o meglio:

- In caso di utili futuri attesi, si deve ritenere invalido il criterio valutativo che prevede un valore inferiore o uguale al valore di bilancio della quota, ovvero un valore maggiore o uguale al valore di bilancio della partecipazione aumentato dell'intero avviamento aziendale.
- Viceversa, in caso di perdite future attese, è inammissibile il metodo valutativo che comporterà un rimborso maggiore o uguale al valore di bilancio della quota, oppure minore o uguale al valore di bilancio della partecipazione diminuito della totalità dell'avviamento negativo.
- In caso di criterio che sopravvaluta la quota, sarà possibile eccepire il recesso in mala fede nel caso in cui il socio abbia adottato comportamenti esclusivamente opportunistici e potenzialmente dannosi per la società e gli altri soci.

#### **3.3.4. La derogabilità alla proporzione del patrimonio sociale**

L'ultima questione che ci si pone in tema di rimborso del socio recedente è sulla possibilità di derogare non solo al parametro legale del valore di mercato, bensì anche alla proporzionalità del rimborso della partecipazione al patrimonio sociale. Su questo tema, tuttavia, dottrina e giurisprudenza ancora non si sono espressi, probabilmente in quanto il testo normativo sembra non ammetterne la derogabilità *a priori*<sup>147</sup>. Si potrebbe ravvisare, infatti, una necessaria inscindibilità tra il "*diritto di ottenere il rimborso*" e il fatto che quest'ultimo sia calcolato "*in proporzione del patrimonio sociale*". In altre parole potrebbe sembrare che, in assenza di questo ultimo requisito, non possa neppure sussistere il diritto al rimborso in caso di recesso. Ciononostante, non si ravvisa una *ratio* precisa, nonché una particolare intenzione del legislatore, per cui la derogabilità non dovrebbe poter essere ammessa. Si ritiene, infatti, che il criterio valutativo della quota possa anche derogare dalla proporzionalità della

---

<sup>147</sup> Art. 2473 co. 3.: "*I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale [...]*".

partecipazione, come avviene, peraltro, in fase di conferimento e di attribuzione delle quote<sup>148</sup> in presenza di specifica previsione nell'atto costitutivo. Tuttavia, seppur anche in questa situazione debba essere riconosciuta l'autonomia statutaria e il principio di disponibilità della proprietà, vanno preservati gli elementi essenziali caratterizzanti le società. Pertanto, in coerenza con quanto detto nei paragrafi precedenti, il rimborso deve rispettare i limiti quantitativi individuati.

---

<sup>148</sup> Art. 2468 co. 2.: “[...] Se l'atto costitutivo non prevede diversamente, le partecipazioni dei soci sono determinate in misura proporzionale al conferimento”.

# CONCLUSIONI

La facoltà di recedere riconosciuta al socio delle società a responsabilità limitata risulta essere un tema giuridico particolarmente complesso. L'analisi di questo diritto non può prescindere, infatti, da diversi fattori che ne determinano la difficoltà interpretativa e che comportano il riscontro di diverse problematiche e criticità. Alcuni degli elementi che non possono essere ignorati ai fini dello studio del diritto di recesso del socio Srl sono:

- Una norma di riferimento che presenta lacune, nonché, secondo alcuni orientamenti, imprecisioni lessicali, che ne distorcono la regolamentazione conducendola, a volte, a ritrovarsi in contrasto con l'intenzione che si riscontra nel legislatore che nel 2003 ha riformato questo diritto.
- Una divergenza di vedute da parte della dottrina sulle principali *ratio* prospettate dal legislatore e, persino, sulle motivazioni che soggiacciono ad ogni singola fattispecie di recesso individuata dalla legge.
- Un tipo societario, la Srl, che presenta peculiari caratteristiche, quali ad esempio:
  - La responsabilità limitata dei soci;
  - La chiusura al mercato dei capitali e l'assenza di un vero mercato delle partecipazioni;
  - Il riconoscimento di un maggior peso alle persone dei soci rispetto alle altre società di capitali;
  - L'ampia autonomia statutaria riconosciuta;
  - Una ristretta base societaria che generalmente accomuna queste società e le previsioni in tema di Srl che avvicinano questo tipo societario alle società di persone.
- La necessità di coerenza con la disciplina generale dei contratti e, più nello specifico, dei contratti delle società. Tra questi, per esempio, si ricorda il principio di esecuzione dei contratti secondo buona fede, la nullità del patto leonino, lo scopo necessariamente lucrativo delle società nonché il principio di disponibilità della proprietà.

Lo studio di questo diritto si scontra, pertanto, con molte difficoltà che rendono complesso un approccio interpretativo uniforme e coerente con tutte le caratteristiche e i principi sopra individuati. L'esame del diritto di recesso per il socio Srl ha, pertanto, condotto alle seguenti conclusioni:

- L'applicazione in analogia della disciplina Spa deve essere analizzata con riferimento ad ogni singola fattispecie. Nello specifico, si ritiene riconosciuto il diritto di recedere anche ai soci Srl che non abbiano acconsentito:
  - Al compimento di operazioni che comportino una sostanziale modificazione dell'oggetto della società. Per quanto riguarda le modifiche statutarie dell'oggetto sociale, inoltre, è richiesto il requisito della significatività in analogia alla disciplina delle Spa;
  - Alla proroga del termine;
  - All'introduzione o rimozione di qualsiasi vincolo al trasferimento della partecipazione;
  - Alla modifica dei criteri di valutazione della partecipazione in caso di recesso, nel caso questa sia adottata a maggioranza. Sul tema, d'altra parte, si ritiene necessario il voto favorevole dell'intera compagine societaria.

Deve, inoltre, considerarsi nullo ogni patto (sia sociale sia parasociale) che esclude o rende più gravoso l'esercizio dell'istituto del recesso in forza di una causa legale, fatta comunque salva la possibilità di modificare i criteri valutativi.

- Il diritto di recedere deve essere riconosciuto anche ai soci che non abbiano acconsentito alle modifiche sostanziali, dirette e indirette, del diritto di voto.
- Deve ritenersi valido il recesso esercitato, pur in assenza di qualsiasi causa, con il consenso unanime di tutti gli altri soci.
- Per quanto riguarda la validità di alcune tipologie di cause statutarie, si ritiene che:
  - Il recesso per giusta causa debba considerarsi ammissibile. Si raccomanda, invece, una riduzione del margine di discrezione interpretativo individuando, per esempio, alcune circostanze che sono ammesse o escluse dalla clausola;
  - L'introduzione di una clausola di recesso *ad personam* debba considerarsi legittima a condizione che questa sia deliberata all'unanimità, ovvero che sia riconosciuto il diritto di recedere ai soci che non vi acconsentono;
  - Debba ritenersi, a seguito di una comparazione con la disciplina delle società di persone, inammissibile l'introduzione di una clausola di recesso *ad nutum*.
- Si ritiene legittimo il recesso parziale nel caso in cui il diritto di recedere sia riconosciuto ai sensi dell'art. 2473 co. 2 (società contratta a tempo indeterminato), ovvero per qualsiasi altra ipotesi di recesso per cui l'atto costitutivo ne preveda espressamente la facoltà.

Si ritiene, infine, che il criterio legale di riferimento individuato dal legislatore, ai fini della valutazione del rimborso che spetta al socio che recede, sia rappresentato dal valore di mercato della quota. Questo parametro deve essere rispettato, salvo diversa previsione statutaria, con il massimo grado di attinenza possibile da parte del soggetto preposto alla valutazione. Infatti si riconosce la possibilità, nonché la necessità, che quest'ultimo effettui, per esempio, più valutazioni a seconda del soggetto che intende acquistare la quota del socio che recede in modo tale da includere eventuali sconti di minoranza o premi di maggioranza ottenendo, pertanto, un risultato finale che si avvicini il più possibile a quello di una ipotetica compravendita.

Per quanto riguarda il grado di autonomia statutaria da doversi riconoscere, si ravvisa la necessità di concedere ai soci Srl la possibilità non solo di prevedere metodologie valutative nello statuto (facoltà, peraltro, raccomandata), ma anche di derogare al criterio legale individuato dal legislatore, a prescindere dal fatto che questo sia riconoscibile nel valore di mercato o nella proporzionalità al patrimonio sociale. Questi criteri valutativi, tuttavia, risultano essere legittimi fintanto che rispettano limiti quantitativi coerenti con lo scopo lucrativo tipico delle società. L'unica eccezione alla derogabilità *in pejus* viene, infine, individuata nei criteri valutativi che vanno applicati per i recessi esercitati in applicazione dell'art. 2469 co. 2.



# Bibliografia

ACQUAS B. E LECIS C., *Il recesso del socio nella S.p.A. e nella S.r.l.*, in *Il diritto privato oggi*, a cura di CENDON P., Milano, 2010, p. 12.

ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006.

ANGELICI C., *Fra “mercato” e “società”: a proposito di venture capital e drag-along*, articolo in *Rivista di Diritto Bancario*, 2011, p. 54.

ANNUNZIATA F., commento in *Trasformazione - Fusione – Scissione. Artt. 2498-2506-quater c.c.*, a cura di BIANCHI L.A., in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI L.A., GHEZZI F. E NOTARI M., MILANO, 2008 (1), p. 53.

ANNUNZIATA F., *Recesso del socio*, in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di MARCHETTI P.G., GHEZZI F., NOTARI M., Milano, 2008 (2), p. 457.

ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, Bologna, 2009.

BORINA E., DAI PRÀ E., DOMENIGHINI A., MANUALI E., MARTINELLI G., NALLI R., *Il Recesso Del Socio Nella Società A Responsabilità Limitata*, inserto de *Il commercialista veneto* n. 172, luglio/agosto 2006, p. 20.

CAGNASSO O., *Ambiti e limiti dell'autonomia concessa ai soci della “nuova” società a responsabilità limitata*, in *Società.*, 2003.

CAGNASSO O., *Commento all'art. 2473 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, a cura di COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O. E MONTALENTI P., 3 voll., Bologna, 2004-2005, p. 1727.

CALANDRA B., *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2005, I, p. 291.

CALLEGARI M., *Il recesso del socio nella s.r.l.*, in *Le nuove s.r.l.*, diretto da SARALE M., Bologna, 2008, p. 251.

CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, II, Torino, 1992, p. 486.

CAPPIELLO S., *Recesso ad nutum e recesso “per giusta causa” nelle s.p.a. e nella s.r.l.*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, I, p. 509.

- CARATTOZZOLO M., in *Le Società*, n. 11/2005, p. 1346.
- CARESTIA A., *Sub Art. 2473 c.c.*, in *Società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di CARESTIA A., DI DAMATO S., IANNELLO G., LO CASCIO G., MANZO G., PIETRAFORTE T., Milano, 2003, p. 150.
- CENTONZE M., *Lo scioglimento di s.p.a. in pendenza del recesso del socio*, in *Rivista di Diritto Civile*, N° 1, 2013, p. 809.
- CERA M., *Le clausole statutarie che determinano il diritto di recesso del socio*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 474.
- CERRATO S.A., *Aumenti di capitale e diritti del socio di s.r.l.*, in *Le nuove s.r.l.*, opera diretta da SARALE M., Bologna, 2008, p. 855.
- CHIAPPETTA F., *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi ed applicativi*, in *Rivista delle Società*, 2005, I, p. 489.
- CHIOMENTI F., *Revocabilità delle deliberazioni aventi ad oggetto le modificazioni dell'atto costitutivo di cui all'art. 2437 cod. civ. in presenza di dichiarazioni di recesso dalla società*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 1996, II, p. 420.
- CIACCIA N., *Sub artt. 2473 – 2474 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario* a cura di LO CASCIO G., *Società a responsabilità limitata*, a cura di SANZO S., Milano, 2009, p. 151.
- CIAN M., *La liquidazione della quota del socio recedente al valore nominale (in margine ad una clausola statutaria in deroga ai criteri legali di valutazione delle azioni)*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2010, p. 308.
- CIAN M., *Esclusione del socio*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 502.
- CIAN M., *La s.r.l.: la struttura finanziaria*, in *Diritto Commerciale*, a cura di CIAN M., II, Torino, 2013, p. 601.
- CIOCCIA N., *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2008, I, p. 181.
- COMMISSIONE DI DIRITTO SOCIETARIO – ODCEC ROMA, in *Il recesso del socio nelle società di persone e nelle società di capitale*, a cura di FIDANZA R. E TAGLIAFERRO O., gennaio 2012, p. 17.
- CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studio di Impresa n. 119-2011/I, I quorum assembleari della s.r.l. e la loro derogabilità*, a cura di CARLO ALBERTO BUSI, 2011.



DACCÒ A., *Il diritto di recesso: limiti dell'istituto e limiti all'autonomia privata nella società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, I, p. 483.

DACCÒ A., *“Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l.*, Milano, 2013.

DE ANGELIS L., *Diritto commerciale. Manuale Monduzzi*, a cura di ALLEGRI V., CALVOSA L., D'ALESSANDRO F., DE ANGELIS L., FORTUNATO S., GRIPPO G., MAFFEI ALBERTI A., MANGINI V., PARTESOTTI G., PIRAS A., SCOGNAMIGLIO G., VOLPE PUTZOLU G., ZANARONE G., Bologna, 2010, p. 305.

DELLI PRISCOLI L., commento in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da BENAZZO P. E PATRIARCA S., Torino, 2006, p. 294.

DEMURO I., *Il recesso*, in *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*, a cura di FARINA F., IBBA C., RACUGNO G. E SERRA A., Milano, 2004, p. 169.

DI CATALDO V., *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, v. 3, diretto da ABBADESSA P. E PORTALE G.B., Torino, 2007, p. 223.

DI CATALDO V., *Il recesso del socio di società di capitali. È legittima una clausola statutaria di recesso per giusta causa?*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2015, I.

DOLMETTA A., *Sul “tipo” S.r.l.*, in *S.r.l. commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 25.

ENRIQUES L., SCIOLLA M. E VAUDANO A., *Il recesso del socio di s.r.l.: una mina vagante nella riforma*, in *Giurisprudenza Commerciale*, I, 2004, p. 761.

FERRI G. JR., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001.

FORTUNATO S., *I principi ispiratori della riforma delle società di capitali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2003, vol. I, p. 732.

FRIGENI C., *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, ed. 2, Milano, 2009.

FRIGENI C., *Le fattispecie legali di recesso*, in *S.r.l. commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 446.

GABRIELLI G. E PADOVINI F., voce *Recesso (diritto privato)*, in *Enciclopedia del Diritto*, Varese, 1989, vol. XIL, p. 30.

GALGANO F., *Le società per azioni*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, Padova, 1988, p. 88.

GALLETTI D., *Il recesso del socio nelle società di capitali*, Milano, 2000.

GALLETTI D., *Commento agli artt. 2437- 2437sexies*, in *Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310*, a cura di MAFFEI ALBERTI A., CEDAM, Padova, 2005, p. 1517.

GALLETTI D., commento in *Codice Commentato delle S.r.l., sub art. 2469 c.c.*, diretto da BENAZZO P. E PATRIARCA S., Torino, 2006, p. 158.

GAMBINO A., *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2002, vol. I, p. 654.

GRIPPO G., *Il recesso del socio*, in *Trattato delle Società per Azioni* diretto da COLOMBO G.E. E PORTALE G.B., Torino, 1994, p. 140.

GUIZZI G., *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Il Corriere Giuridico*, 2015, p. 1485.

IBBA C., *I limiti dell'autonomia statutaria (note preliminari)*, in *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*, a cura di IBBA C., RACUGNO G. E SERRA A., 2004, p. 43.

IOVENITTI P., *Il nuovo diritto di recesso: aspetti valutativi*, in *Rivista delle Società*, 2005, p. 467.

LA SALA G.P., *I principi comuni all'assemblea e agli altri metodi decisionali. Le materie riservate*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., 2011, p. 795.

LANZIO L., *Il recesso del socio di S.R.L.*, in *Le Società*, n. 2/2004, p. 154.

LOLLI A., *Situazione finanziaria e responsabilità nella governante delle s.p.a.*, Milano, 2009.

LUPETTI M.C., *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Rivista del Notariato*, 2004, p. 1555.

MAGLIULO F., *Il recesso e l'esclusione*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di CACCAVALE C., MAGLIULO F., MALTONI M. E TASSINARI F., Milano, 2007, p. 203.

MALTONI M., *Il recesso e l'esclusione nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Notariato*, 2003, p. 309.

MALTONI M., *sub art. 2469*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI A., Padova, 2005, 1848 ss.

MARASÀ G., *Prime note sulle modifiche dell'atto costitutivo della s.p.a. nella riforma*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2003, I, p. 142.

MAUGERI M., *Partecipazione sociale e attività d'impresa*, Milano, 2010.

MAUGERI M. E FLEISCHER H., *Problemi giuridici in tema di valutazione delle azioni del socio recedente: un confronto tra diritto tedesco e diritto italiano*, in *Rivista delle Società*, 2013, p. 104.

MONTI M., *La liquidazione della quota di recesso del socio: aspettative di valore e controversie*, in *Le società*, 2007, p. 1342.

MORANO A., *Analisi delle clausole statutarie in tema di recesso alla luce della riforma della disciplina delle società di capitali*, in *Rivista del Notariato*, 2003, p. 324.

NIGRO A., *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di SANTORO V., Milano, 2003, p. 13.

NOBILI R., *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto societario, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, 3, Torino, 2006, p. 308.

OSSERVATORIO DI DIRITTO SOCIETARIO E FALLIMENTARE DEL TRIVENETO, *L'applicazione degli "sconti di minoranza" o "premi di maggioranza" nella determinazione del valore della partecipazione del socio recedente di una S.r.l. Nota al Decreto n. 980/2014 del Tribunale di Padova*, a cura di MARCO GREGGIO, 12 aprile 2015.

PACIELLO A., *Il diritto di recesso nella S.p.A.: primi rilievi*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, vol. I, p. 417.

PACIELLO A., *Appunti per uno studio del recesso dal gruppo*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, III, 3, 2005, p. 3307.

PERRINO M., *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2003, p. 820.

PISCITELLO P., *Recesso ed esclusione nella s.r.l.*, in *Liber Campobasso*, 3, Torino, 2006, p. 729.

PORTALE G.B. E DACCÒ A., *Criteri e modalità "penalizzanti" per il recesso del socio di minoranza nella società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2009, p. 26.

PORTALE G.B., *Parere pro veritate in tema di liquidazione della quota alla socia che recede da una società di capitali*, in *Processi civili*, 1972, marzo-aprile, p. 1.

REVIGLIONE P., in *Il nuovo diritto societario*, diretto da COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O. E MONTALENTI P., 3 voll., Bologna, 2004-2005, p. 1807.

REVIGLIONE P., *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008 (1).

REVIGLIONE P., *L'esclusione del socio nella società a responsabilità limitata*, in *Rivista di Diritto delle Imprese*, 2008 (2), p. 391.

RIVOLTA G.M., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, a cura di CICU A. E MESSINEO F., Milano, 1982, p. 352.

RORDORF R., *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, in *Società*, 2003, p. 923.

ROSSI G. E STABILINI A., *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 3.

ROSSI M., *Sulla valutazione delle azioni in caso di recesso*, in *Il Corriere Giuridico*, 2013, p. 1409.

ROSSI M., *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2015, I, p. 919.

SALAFIA V., *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 7.

SALANITRO N., *Profili sistematici della società a responsabilità limitata*, Milano, 2005.

SALVATORE L., *Il "nuovo" diritto di recesso nelle società di capitali*, in *Contratto e Impresa. Dialoghi con la Giurisprudenza Civile e Commerciale*, Padova, 2003, p. 643.

SANTAGATA R., *I diritti particolari dei soci*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 284.

SANTONI G., *Le quote di partecipazione in s.r.l.*, in *Liber Campobasso*, 3, Torino, 2006, p. 382.

SCIALOJA A., *Sul rimborso delle quote ai soci recedenti*, in *Saggi di vario diritto*, vol. II, Bologna, 1928, p. 433.

SCIUTO M., *L'atto costitutivo della società a responsabilità limitata*, in *Rivista delle Società*, 2009, p. 660.

- SCIUTO M. E SPADA P., *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di COLOMBO G.E. E PORTALE G.B., 1, Torino, 2004, p. 3
- SPERANZIN M., *Diritto di sottoscrizione e tutela del socio di s.r.l.*, Torino, 2012.
- SPERANZIN M., *Criteri di liquidazione della partecipazione nel caso di recesso da s.r.l. e autonomia privata*, in *Rivista di Diritto Civile*, CEDAM, 2016, n. 3, p. 878.
- SPOLIDORO M.S., *La riduzione del capitale esuberante*, in *Trattato delle Società per Azioni*, COLOMBO G.E. E PORTALE G.B., 6, Torino, 1993, p. 238.
- STAFFOLANI S., *Microeconomia*, Ed. McGraw Hill, 2011.
- STASSANO G. E STASSANO M., *Il recesso e l'esclusione del socio nella s.r.l. e nella s.p.a. la nuova disciplina civilistica*, Torino, 2005.
- STELLA RICHTER M. JR., *Il tempo nei contratti sociali e parasociali*, in *Rivista di Diritto Civile*, 2000, vol. I, p. 663.
- STELLA RICHTER M. JR., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2004, I, p. 405.
- TANZI M., *Commento all'art. 2473*, in *Società di capitali Commentario*, a cura di NICCOLINI G. E STAGNO D'ALCONTRES A., III, Napoli, 2004, p. 1531.
- TOFFOLETTO A., *Diritto di recesso e autonomia statutaria nelle società di capitali*, Milano, 2004.
- TOFFOLETTO A., *La valutazione di azioni e quote in caso di recesso: note a margine del contributo di Mauro Bini*, in *Il recesso del socio di società di capitali*, Milano, 2014, p. 32.
- TORRENTE A. E SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, Milano, 1995.
- TUCCI A., *La valutazione della partecipazione del recedente*, in *Srl Commentario*, a cura di DOLMETTA A. E PRESTI G., Milano, 2011, p. 478.
- VENTORUZZO M., *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, II, 2005, p. 434.
- VENTORUZZO M., *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Milano, 2012.

WEIGMANN R., *Società per azioni*, in *Digesto delle discipline private*, Sez. Comm., Torino, 1997, p. 246.

ZANARONE G., *Introduzioni alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 79.

ZANARONE G., *Della Società a responsabilità limitata*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da SCHLESINGER P. e diretto da BUSNELLI F. D., 2 tomi, Milano, 2010, p. 64.

# Massime Consigli Notarili

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.1.*  
*Modifica dell'oggetto e recesso*, 1° pubbl. 9/04.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.11.*  
*Recesso parziale*, 1° pubbl. 9/05.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.13.* *Limiti alle clausole statutarie volte a determinare il valore della partecipazione in caso di recesso*, 1° pubbl. 9/05.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.15.* *Forma dell'acquisto delle partecipazioni al fine di liquidare il socio recedente o gli eredi del socio defunto*, 1° pubbl. 9/05.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.16.*  
*Esercizio del recesso subordinato ad una liquidazione minima*, 1° pubbl. 9/05.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima I.H.18.* *Non applicabilità dell'art. 2474 c.c. alla liquidazione delle partecipazioni in caso di recesso od esclusione*, 1° pubbl. 9/14.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DEL TRIVENETO, *Massima H.H.8.*  
*Previsione di un premio di maggioranza o di uno sconto di minoranza nella clausola statutaria di valorizzazione delle azioni per il caso di recesso*, 1° pubbl. 09/15.

CONSIGLIO NOTARILE DI FIRENZE PISTOIA E PRATO, *Massima 39.* *Start up innovativa: limiti alla trasferibilità delle partecipazioni ed esclusione del diritto di recesso*, 2014.

CONSIGLIO NOTARILE DI FIRENZE PISTOIA E PRATO, *Massima 53.* *"Recesso consensuale" da società a responsabilità limitata*, 2015.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 74.* *Cause convenzionali di recesso (artt. 2437 e 2473 c.c.)*, 22 novembre 2005.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 86.* *Clausola di prelazione c.d. "impropria" negli atti costitutivi di s.r.l. e diritto di recesso (art. 2469 c.c.)*, 15 novembre 2015.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 119.* *Decorrenza del termine di due anni di "sospensione" del diritto di recesso, in caso di gradimento mero o di intrasferibilità delle partecipazioni di s.r.l. (art. 2469, comma 2, c.c.)*, 5 aprile 2011.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 138. Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.)*, 13 maggio 2014.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 151. Recesso in presenza di una clausola di mero gradimento nelle s.r.l. (art. 2469, comma 2, c.c.)*, 17 maggio 2016.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima 158. Introduzione della clausola che consente alla maggioranza di escludere o limitare il diritto di opzione nelle s.r.l. (artt. 2481-bis, comma 1, e 2479-bis, comma 3, c.c.)*, 17 maggio 2016.



# Giurisprudenza

TRIBUNALE DI CASSINO, decreto del 7 febbraio 1990.

TRIBUNALE DI COMO, decreto del 11 ottobre 1993.

TRIBUNALE DI COMO, sentenza inedita del 3 luglio 2009.

TRIBUNALE DI GENOVA, *sentenza n. 3389* del 13 novembre 2013.

TRIBUNALE DI LUCCA, sentenza del 11.01.2005.

TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 24 maggio 2007, in *G. it.*, 2008.

TRIBUNALE DI MILANO, ordinanza del 31 marzo 2008, in *Le società*, 2008.

TRIBUNALE DI MILANO, *sentenza n. 9189* del 31 luglio 2015, in *G. it.*, 2015.

TRIBUNALE DI NAPOLI, provvedimento dell'11 marzo 2015, citato da MEOLI M., *L'oggetto sociale orienta il recesso del socio*, articolo di Eutekne.info, 7 marzo 2016.

TRIBUNALE DI PADOVA, *decreto n. 980* del 23/05/2014.

TRIBUNALE DI ROMA, Sez. III, ordinanza del 5 marzo 2013, in *Il Corriere Giuridico*, 2013.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 2480* del 19 agosto 1950.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 5790* del 28 ottobre 1980.

CORTE DI CASSAZIONE, Sez. I, *sentenza n. 8927* del 29 ottobre 1994.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 14970* del 4 agosto 2004.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 13760* del 12 giugno 2009.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 3345* del 12 febbraio 2010 e riportata in *Le società*, 2010.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 16168* del 15 luglio 2014.

CORTE DI CASSAZIONE, Sez. III, *sentenza n. 20106* del 18 settembre 2009.

CORTE DI CASSAZIONE, *sentenza n. 13875* del 1 giugno 2017.

*Lodo arbitrale di Milano*, 29/07/2008.

## Altre fonti

COMMISSIONE EUROPEA COM (2008), *Proposta di società privata europea (SPE)* n. 396 del 25 giugno 2008.

<http://www.consob.it/web/investor-education/profilatura-e-valutazione-di-adeguatezza>.

MEOLI M., *L'oggetto sociale orienta il recesso del socio*, articolo di Eutekne.info, 7 marzo 2016.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, Circolare n. 3668/C, *Istruzioni per la compilazione della modulistica per l'iscrizione e il deposito nel registro delle imprese e per la denuncia al repertorio economico e amministrativo*, 27/02/2014.