

RAFFAELE MARCELLO
MATTEO POZZOLI

LA VALUTAZIONE
DELLE QUOTE DI RECESSO
NELLE SOCIETÀ
A RESPONSABILITÀ LIMITATA

FrancoAngeli



Collana di Studi e Ricerche Aziendali

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



diretta da *Giuseppe Paolone*

La *Collana di Studi e Ricerche Aziendali* è ideata per offrire un “prodotto editoriale” in grado di soddisfare le esigenze conoscitive e di rafforzare le competenze specifiche dei soggetti – ricercatori ed operatori del settore – interessati allo studio ed all’approfondimento delle tematiche aziendalistiche.

I volumi che di essa fanno parte rappresentano uno strumento rigoroso e, nel contempo, agile e pragmatico, di studio e di riscontro operativo; e ciò per rispondere all’esigenza di fornire una documentazione snella ed attuale che, partendo da una base teorico-metodologica, si estende all’esame dei contenuti operativi individuabili nell’ambito del sistema aziendale.

Tali volumi presentano, inoltre, la caratteristica di esprimere un contenuto scientifico traducibile in pratica operativa, attraverso un linguaggio chiaro e semplice per la comprensione dei fenomeni aziendali.

L’obiettivo primario della *Collana* è pertanto quello di coniugare la cultura teorico-scientifica di base con quella pragmatico-empirica, in un approccio che sia in grado di proporre uno strumento operativo utile a tutti coloro che agiscono in contesti professionali, manageriali e imprenditoriali, oltre a quelli che intendono incanalarsi nei faticosi percorsi della ricerca scientifica.

È noto che ogni acquisizione di elementi teorici di base presenti implicazioni di ordine pratico e che, viceversa, ogni abilità pratica trovi la sua origine in un determinato contesto teorico.

Il connubio tra teoria e pratica si presenta, pertanto, in modo reversibile ed inscindibile, per cui il “sapere scientifico” separato dalle “abilità pratiche”, pur costituendo un importante patrimonio culturale del singolo soggetto, non concorre pienamente allo sviluppo ed alla crescita del sistema aziendale. Ne consegue che il “sapere” va affrontato partendo dalle competenze ed avviando un percorso circolare teso a migliorare la qualità dei livelli che lo caratterizzano (teoria-pratica-teoria), determinando così il successo di qualsiasi attività economica.

Condivisi i principi teorici di base, sostenuti dalla prevalente comunità scientifica di riferimento, i contributi dei vari studiosi e ricercatori, finalizzati alla migliore riuscita della *Collana*, saranno incentrati su tematiche operative che consentiranno di reintervenire su tali principi, procedendo così alla revisione ed all’avanzamento della ricerca scientifica.

La *Collana* presenta, in definitiva, la caratteristica di trattare argomenti di cultura aziendale in generale, di approcci organizzativi, di tematiche professionali, di strategie operative, in una prospettiva interdisciplinare fruibile dai soggetti interessati, sia in chiave di ricerca scientifica che di concrete applicazioni.

Gli Autori chiamati a collaborare con propri contributi monografici nella macro-area aziendale sono tutti consapevoli di fornire uno strumento utile, sia per coloro che ne fanno oggetto di studio e di ricerca, che per quelli che si confrontano nella realtà operativa.

In buona sostanza, la *Collana* vuole essere un utile strumento per una fruttuosa ricerca scientifica e, nel contempo, un prezioso supporto per una efficace didattica; ma vuole anche agevolare l'operatore nell'affrontare i problemi che si pongono alla sua attenzione, portandoli a corretta soluzione.

Il coordinamento della *Collana* è affidato all'Università Telematica Pegaso, prestigioso Ateneo operante nel campo della didattica avanzata e della ricerca scientifica, in ambito nazionale e in quello internazionale.

Colgo l'occasione per ringraziare i Colleghi aziendalisti che hanno manifestato il proprio consenso a comporre il Comitato Scientifico della *Collana*, nonché gli Autori che vorranno fornire il proprio contributo per il successo dell'iniziativa editoriale.

Giuseppe Paolone



Direttore Scientifico:

Giuseppe Paolone (Università Telematica Pegaso)

Comitato Scientifico:

Stefano Adamo (Università del Salento); Paolo Andrei (Università di Parma); Valerio Antonelli (Università di Salerno); Berardino Benito (University of Murcia); Massimo Ciambotti (Università di Urbino); Stefano Coronella (Università Parthenope di Napoli); Lidia D'Alessio (Università Roma Tre); Alfredo De Massis (University of Lancaster); Roberto Di Pietra (Università di Siena); Giovanni Fiori (Università LUISS Guido Carli di Roma); Michele Galeotti (Università La Sapienza di Roma); Stefano Garzella (Università Parthenope di Napoli); Francesco Giunta (Università di Firenze); Claudio Lipari (Università di Palermo); Stefano Marasca (Università Politecnica delle Marche); Luciano Marchi (Università di Pisa); Alessandro Mechelli (Università della Tuscia); Rosa Alba Miraglia (Università di Catania); Tiziano Onesti (Università Roma Tre); Antonella Paolini (Università di Macerata); Aldo Pavan (Università di Cagliari); Luisa Pulejo (Università di Messina); Paolo Ricci (Università del Sannio); Gianfranco Rusconi (Università di Bergamo); Claudia Salvatore (Università del Molise); Daniela M. Salvioni (Università di Brescia); Raffaele Trequatrini (Università di Cassino); Riccardo Viganò (Università Federico II di Napoli)

Procedura relativa alla accettazione dei volumi per la pubblicazione

La procedura relativa alla accettazione dei volumi da pubblicare nella *Collana di Studi e Ricerche Aziendali*, si articola in due fasi: *accettazione provvisoria* e *accettazione definitiva*.

Accettazione provvisoria.

Prima della presentazione del lavoro monografico, l'Autore dovrà inviare al Direttore Scientifico l'indice analitico e una breve sintesi, evidenziando gli obiettivi, la base scientifica di partenza, la metodologia adottata ed i risultati attesi. Dette informazioni dovranno essere trasmesse a due componenti del Comitato Scientifico che, d'accordo con il Direttore Scientifico, potranno accettare il lavoro o rifiutarlo. In caso di accettazione, verranno individuati due *referees* che dovranno esprimersi entro venti giorni dall'invio della documentazione, indicando, in forma anonima, eventuali rilievi di cui l'Autore dovrà tener conto nella rivisitazione del lavoro.

Il Direttore Scientifico, sulla base del giudizio espresso dai *referees*, deciderà se accettare il lavoro, chiedendo, in caso contrario, all'Autore di revisionare la proposta da sottoporre di nuovo al loro insindacabile giudizio.

Accettazione definitiva.

Nella fase finale, l'Autore dovrà far pervenire al Direttore Scientifico la bozza del volume da pubblicare, da trasmettere ai due *referees* che si sono già pronunciati all'inizio della procedura. Entro trenta giorni, questi ultimi dovranno esprimere un motivato giudizio per l'accettazione del volume nella *Collana*, nel pieno rispetto della metodologia di ricerca dichiarata nella fase iniziale.

Il Direttore Scientifico, tenendo conto del giudizio espresso dai *referees*, deciderà di accettare o meno l'inserimento del volume nella *Collana*.

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: *www.francoangeli.it* e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

RAFFAELE MARCELLO
MATTEO POZZOLI

LA VALUTAZIONE DELLE QUOTE DI RECESSO NELLE SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA



Collana di Studi e Ricerche Aziendali
diretta da Giuseppe Paolone

FrancoAngeli



PEGASO
Università Telematica

Copyright © 2020 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione	pag.	7
1. La disciplina prevista per il recesso del socio nella società a responsabilità limitata	»	9
1.1. Considerazioni introduttive di natura giuridica	»	9
1.2. Il diritto di recesso: profili interpretativi dello strumento	»	20
2. La determinazione del valore della partecipazione del recedente nella società a responsabilità limitata	»	23
2.1. Le configurazioni di valore nella dottrina e nella prassi	»	23
2.2. La configurazione di valore della quota oggetto di recesso	»	31
2.3. Sconti e premi	»	40
2.3.1. Classificazione e origine degli sconti	»	40
2.3.2. Sconto di liquidità (cenni)	»	46
2.4. La valutazione della quota recedente nelle S.r.l.	»	50
2.5. Considerazioni conclusive	»	52
3. I criteri di valutazione applicati al recesso	»	56
3.1. Un esame preliminare dei criteri legali delle valutazioni della quota di recesso	»	56
3.1.1. Disposizioni normative per la valutazione nelle società di capitali	»	56
3.1.2. Il bilancio di recesso	»	60
3.2. Cenni in merito agli approcci valutativi	»	62
3.3. I criteri valutativi per la stima delle quote di recesso	»	65
3.3.1. I criteri di valutazione	»	65
3.3.2. Metodi patrimoniali	»	68

3.3.3. Metodi reddituali	pag.	71
3.3.4. Metodi finanziari	»	77
3.3.5. Metodi misti	»	79
3.3.6. Metodi comparativi di mercato	»	80
3.3.7. La scelta dei tassi	»	83
3.4. Considerazioni conclusive e applicazione pratica	»	86
4. Modalità di liquidazione della quota nel recesso del socio e contabilizzazione dell'operazione nelle società a responsabilità limitata	»	98
4.1. Considerazioni introduttive	»	98
4.2. L'acquisto della quota del socio uscente da parte degli altri soci	»	100
4.3. L'acquisto della quota del socio uscente da parte dei terzi	»	104
4.3.1. Il subentro nella compagine societaria	»	104
4.3.2. Il trasferimento a "terzi" e la limitazione della circolazione della quota	»	107
4.4. Alcune considerazioni sull'ipotesi di utilizzo delle riserve disponibili e la riduzione del capitale sociale per la liquidazione della quota del socio uscente ovvero di scioglimento della società in caso di incapienza del patrimonio sociale	»	109
4.5. La liquidazione della quota in ipotesi di recesso parziale	»	112
4.6. La prescrizione del credito nel caso di uscita dalla società del socio	»	116
4.7. Riflessi contabili e considerazioni conclusive	»	116
4.7.1. Ipotesi a), riserve sufficienti alla copertura dell'importo richiesto per il rimborso della quota	»	118
4.7.2. Ipotesi b), riserve non capienti ed utilizzo del capitale sociale per la copertura della restante parte del valore di mercato della quota da rimborsare	»	119
4.7.3. Ipotesi c) riserve e capitale sociale non capienti rispetto al valore di mercato della quota da rimborsare	»	121
Conclusioni	»	127
Bibliografia	»	129

INTRODUZIONE

La valutazione delle quote di recesso è un tema particolarmente stimolante per la ricerca scientifica. Il legislatore della riforma organica del diritto societario ha cercato di rivedere la previgente disciplina con l'intendimento di non penalizzare il socio recedente e, in particolare, le minoranze senza, allo stesso tempo, danneggiare gli altri soggetti interessati ed evitare indebiti trasferimenti di ricchezza.

Occorre, in questo contesto, evidenziare che la previsione normativa dell'art. 2473 del codice civile in materia di valutazione delle quote di recesso delle S.r.l. si discosta dal disposto letterale dell'art. 2437-ter del codice civile riferito alla liquidazione delle azioni delle S.p.A.

La dottrina aziendalistica e, in particolare, quella più legata ai temi professionali, si è occupata da tempo delle valutazioni delle quote di recesso. Tuttavia, manca un'analisi dettagliata delle più recenti posizioni assunte dalla dottrina relativa alla valutazione delle quote delle S.r.l., che possa tenere in debito conto delle evoluzioni tecniche nonché il contenuto dei Principi Italiani di Valutazione (PIV), intesi quali *standard* valutativi di riferimento.

Il presente contributo mira a fornire, quindi, nuove considerazioni in merito alla valutazione delle quote di recesso nelle S.r.l., cercando di conciliare, all'interno dell'attuale quadro normativo, le principali considerazioni formulate dagli studiosi con le disposizioni dell'Organismo Italiano di Valutazione (OIV).

I capitoli sono strutturati in modo tale da riferire un'analisi dottrinale, professionale e giurisprudenziale dei temi esaminati, fornendo, a conclusione di ognuno, alcune osservazioni di sintesi su quanto maturato durante la trattazione dello stesso.

Più specificamente, il primo capitolo, di natura introduttiva, illustra la disciplina del recesso dei soci nelle società a responsabilità limitata, consi-

derando, in via funzionale alle successive considerazioni in tema di valutazione, i principali aspetti giuridici, la *ratio* che ha guidato la revisione normativa operata dalla riforma organica, nonché taluni casi particolari di previsioni di recesso.

Il secondo capitolo si sofferma maggiormente sulle problematiche inerenti la valutazione delle quote, tenendo in debita attenzione i profili legati alla configurazione di valore ricercata, all'unità di valutazione, all'eventuale applicazione di sconti e premi e alle caratteristiche qualitative dei valori aziendali che sono oggetto di stima.

Il terzo capitolo studia l'adozione dei criteri valutativi al caso del recesso, partendo dalle indicazioni della dottrina e cercando di conciliare, se possibile, le stesse con le *consolidated practices*.

Il quarto ed ultimo capitolo tratta delle modalità di liquidazione della quota, prendendo in esame le diverse fattispecie previste ed esponendo i riflessi contabili connessi all'applicazione dei molti casi oggetto di studio.

1. LA DISCIPLINA PREVISTA PER IL RECESSO DEL SOCIO NELLA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA

SOMMARIO: 1.1. Considerazioni introduttive di natura giuridica. – 1.2. Il diritto di recesso: profili interpretativi dello strumento.

1.1. Considerazioni introduttive di natura giuridica

La determinazione quantitativa delle quote di recesso è un tema ampiamente dibattuto dalla dottrina aziendalistica e giuridica, nonché dalla giurisprudenza. Tuttavia, ad oggi esistono pochi orientamenti generalmente consolidati. La disciplina tecnica ha, peraltro, trovato nuovi stimoli anche alla luce della emanazione dei principi italiani di valutazione¹.

Il recesso risulta essere un istituto complesso mutato nel corso del tempo in ragione delle istanze perseguite dal legislatore. Nella sua concezione moderna, venne introdotto nel nostro ordinamento giuridico con il Codice del commercio del 1882, contestualmente alla statuizione (ed al temperamento) del c.d. “principio maggioritario”, volto a far «prevalere le ragioni dell’organizzazione su quelle private»².

¹ L’emanazione dei Principi Italiani di valutazione (PIV) da parte dell’Organismo Italiano di Valutazione (OIV), viene incontro alla necessità di fornire agli utilizzatori un metodo di lavoro che possa rendere le valutazioni più affidabili e trasparenti. I nuovi *standard* vogliono essere di supporto agli esperti a vantaggio di una maggiore chiarezza ed uniformità nelle scelte metodologiche e nei risultati delle valutazioni.

² «Non si trattava di apprestare alla minoranza una tutela di fronte al prepotere della maggioranza, ma si trattava di tutelare l’azionista di fronte alla frode e all’inganno. Le preoccupazioni maggiori riguardavano il momento dell’investimento del risparmio in partecipazioni azionarie, non quelle della gestione della società». Così: FERRI G., *Le società commerciali nel Codice di commercio del 1865*, in «Rivista di Diritto Commerciale», 1966, vol. I, pagg. 73 e ss. Giova comunque osservare che, in realtà, l’art. 163 del precedente Codice del 1865 conteneva un cenno – per quanto generico – alla possibilità di recedere dalle società commerciali, prevedendo che: «in tutte le società devono risultare da espressa dichiarazione o deliberazione dei

Di fatto, si trattava dell'introduzione di una deroga significativa alla disciplina generale dei contratti, secondo la quale un (qualsiasi) atto di autonomia negoziale, ivi compreso il "contratto di società" ex art. 2247 del codice civile, può essere modificato solo con il consenso di tutti i contraenti (art. 1321 del codice civile). La possibilità, accordata alle organizzazioni «costituite per l'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili» di poter operare anche senza una volontà unanime, rendeva necessario introdurre uno strumento – tipicamente contrattuale – diretto ad attenuare le possibili conseguenze negative che sarebbero derivate da cambiamenti rilevanti rispetto agli accordi raggiunti al momento di realizzazione dell'investimento. Si avvertì immediatamente la necessità di evitare che la maggioranza potesse imporre a tutti gli altri soci determinate modificazioni del contratto sociale senza lasciare a costoro la possibilità di non sottostare a tali decisioni e, perciò, di uscire dalla società.

Nonostante il "vecchio" legislatore avesse dosato – con equilibrio – l'utilizzo del diritto di recesso, individuando con attenzione le modifiche del contratto sociale alle quali collegarlo³, detto strumento non poteva che creare, comunque, delle problematiche alle organizzazioni societarie. Di fatto, sin da allora si osservava che – una volta esercitato tale diritto – la società si trovava nella situazione di dover liquidare in tempi stretti il socio recedente, con la conseguenza immediata e diretta di provocare una diminuzione di risorse patrimoniali e, spesso, determinare un rischio reale per la stessa sopravvivenza del sodalizio⁴.

In questo contesto storico e normativo, non deve sorprendere l'assenza di riferimenti espliciti alla possibilità di introduzione di cause di recesso statutarie. Si giustificava e prevedeva, sì, la possibilità di fuoriuscita dalla società

soci e devono essere depositati, trascritti, affissi e pubblicati a norma degli artt. 158 e 161, la mutazione, il recesso e l'esclusione dei soci». Cfr., tra i tanti: VITALE P., *Contributo allo studio della partecipazione sociale*, Giuffrè, Milano, 1961, pag. 12, il quale parla di "sopraffazione" del contratto da parte dell'organizzazione; GAMBINO A., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1987, pag. 114; ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, Il Mulino, Bologna, 2003, pag. 207.

³ Già l'art. 158 del codice del commercio del 1882 prevedeva il diritto di recesso non già in conseguenza di "ogni modificazione" del contratto sociale, bensì nel solo caso di «fusione, reintegrazione o aumento del capitale, cambiamento dell'oggetto sociale e – salva diversa disposizione statutaria – proroga della durata della società».

⁴ In merito alle conseguenze che può determinare il recesso e alla conservazione della destinazione produttiva dei valori aziendali, cfr. ad esempio PORTALE G.B., *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi e ipotesi)*, in AA.VV., *La ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di PORTALE G.B., Giuffrè, Milano, 1983, pag. 5; NICCOLINI G., *Recesso per giusta causa del socio di società di capitali?*, in «Rivista di Diritto Commerciale», 1992, vol. II, pagg. 78 e ss.

nel caso di deliberazioni particolarmente gravose per gli interessi del singolo socio, ma restava fermo il *favor legis* per un vincolo sociale forte e duraturo⁵.

In particolare, la dottrina civilistica⁶ si soffermava più sulle possibili ripercussioni economiche derivanti dall'esercizio del diritto del socio di minoranza di uscire dalla società, che non sul suo obbligo a restare incatenato ad una struttura societaria che si muoveva in una direzione contraria ai suoi interessi. Ciononostante, se – da una parte – si voleva che il diritto di recesso avesse la funzione di facilitare l'investimento nelle imprese a titolo di capitale di rischio, riducendo al minimo il timore degli investitori in modo che la modifica (imposta dalla maggioranza) di una o più regole-cardine di funzionamento del sodalizio potesse frustrare i presupposti dell'investimento stesso, dall'altra parte si argomentava sul fatto che un eccessivo ampliamento del diritto di recesso avrebbe potuto determinare conseguenze anche peggiori. Quasi come una spirale, infatti, la possibilità – riconosciuta ai soggetti economici – di sottrarsi agli investimenti effettuati in strutture associative non solo, di per sé, impediva la crescita delle imprese, ma di fatto determinava – a sua volta – una minore fiducia nella redditività prospettica delle stesse e, quindi, una minore fiducia negli investimenti societari: conseguenza, questa, in tutto e per tutto equiparabile a quella che aveva giustificato (e che soggiaceva) all'introduzione del diritto di recesso del socio⁷.

⁵ Sembrano particolarmente significativi, in questo contesto, i contenuti della Relazione dell'allora Ministro di Grazia e Giustizia Mancini al (citato) art. 158 del Codice di commercio: «ogni modificazione alla legge sociale, cioè al patto contrattuale, secondo i principi generali del diritto civile dovrebbe essere assentita da tutti i soci. Ma questo rigore non può conciliarsi col troppo grande numero d'interessati, o colla (testualmente, N.d.A.) durata ordinaria della società per azioni, altrimenti l'inerzia o la mala voglia di uno solo di essi o di pochi finirebbe a condannarle all'immobilità, o ad obbligarle a subire, senza possibilità di rimedio, le conseguenze di clausole contrattuali dimostrate dannose all'esperienza, od a continuare operazioni disastrose il cui abbandono fosse considerabile dalla più evidente ragione di saviezza. [...] Finché le modificazioni approvate dall'assemblea non feriscono l'essenza della società, e non aggravano le obbligazioni assunte nel contratto sociale, le sue deliberazioni sono obbligatorie per tutti i soci, ciò essendo conforme ai principi di diritto in materia di comunione. Ma quando, deliberandosi dall'assemblea la fusione della società con un'altra, si viene a mutare la sua individualità giuridica; o prescrivendo il cambiamento dell'oggetto sociale si viene a mutarne lo scopo; ovvero coll'accettare la proposta di una reintegrazione o di un aumento del capitale sociale si viene a disporre di ciò che i soci non hanno conferito in società; o infine si delibera di prorogare la durata della società oltre il termine per i quali i soci nell'atto costitutivo si vincolarono sembra di assoluta giustizia che ai dissenzienti venga riservato benanche il diritto di recedere dalla società e di conseguire il rimborso delle loro quote in proporzione però all'ativo sociale esistente».

⁶ Cfr.: TANTINI G., *Le modificazioni dell'atto costitutivo nella società per azioni*, Cedam, Padova, 1973, pagg. 158 e ss.; GRIPPO G., *Il recesso del socio*, in COLOMBO G.E., PORTALE G.B., (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, vol. 6, Utet, Torino, 1993, pagg. 141 e ss.

⁷ Il ragionamento è ben esposto da TOFFOLETTO A., *L'autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, in «Rivista di Diritto Commerciale»,

Fu per questi motivi che la legislazione speciale, intervenuta a cavallo della prima guerra mondiale⁸ e, di fatto, confermata nelle scelte normative – cristallizzate nel codice civile del 1942 – di restringere al minimo indispensabile le ipotesi legittimanti il recesso⁹, fu ispirata in maniera esplicita alla necessità di non penalizzare la crescita delle imprese mediante un riconoscimento eccessivo della facoltà di uscire (troppo) facilmente dall’investimento e, quindi, di lasciare a metà le attività economiche già intraprese congiuntamente ad altri soggetti, oltreché di depauperare il patrimonio sociale costituente garanzia dei creditori sociali *latu sensu*¹⁰.

Fu, poi, nell’opera della giurisprudenza successiva al codice civile del 1942¹¹ che emerse anche la preoccupazione relativa alle probabili conse-

2004, p. I, vol. I, pag. 384. Sul punto, cfr. anche STELLA RICHTER M., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in «Rivista di Diritto Commerciale», 2004, p. I, vol. I, pagg. 395 e ss., nonché CALLEGARI M., *Commento sub art. 2437*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O., MONTALENTI P., Zanichelli, Bologna, 2004, pagg. 1407 e ss.

⁸ Sin da inizio secolo furono introdotte diverse leggi speciali per limitare il diritto di recesso nelle società di capitali: alla legge 1° aprile 1915, n. 431, che escludeva (temporaneamente) il diritto di recesso nel caso di fusione e di aumento di capitale, seguirono diversi altri provvedimenti attraverso i quali, tra l’altro, l’esclusione di tale diritto fu estesa al cambiamento dell’oggetto sociale «*in conseguenza del conferimento di tutte o parte delle attività sociali di un’altra società*».

Per una ricostruzione storica dell’istituto *de quo* dal Codice del 1865 a quello del 1942: PACCHI PESUCCI S., *Autotutela dell’azionista e interessi dell’organizzazione*, Giuffrè, Milano, 1993, pagg. 97 e ss.

⁹ Nella Relazione del Guardasigilli preceduta dalla relazione al disegno di legge sul “*Valore giuridico della carta del lavoro*” (pag. 933), si affermava che: «l’art. 2437 disciplina il diritto di recesso, di cui la legislazione speciale è venuta man mano riducendo l’area di applicazione con un ingente numero di disposizioni che si sono sovrapposte e che hanno fatto del regolamento di questo istituto una selva inestricabile per l’interprete che si avventuri per i suoi meandri malcerti. Nonostante qualche corrente contraria al mantenimento del diritto di recesso, si è ritenuto che questo dovesse essere conservato, poiché esso costituisce un ottimo strumento di tutela per il socio dissenziente, pur riconoscendo giusta la tendenza della legislazione suaccennata di limitare i casi in cui il diritto di recesso può essere esercitato».

¹⁰ «La rigorosa limitazione delle ipotesi di recesso preclude la dispersione del capitale sociale e, quindi, il rischio di dissoluzione dell’impresa a tutto vantaggio della conservazione della destinazione produttiva dei valori aziendali. Del resto, lo stesso regime tipico del capitale di rischio, ispirato al principio della “fissità”, sarebbe pregiudicato da una troppo ampia previsione dell’istituto in esame, che lo esporrebbe ad una sostanziale variabilità in contrasto con il sistema delle società di capitali». Così si esprimeva GRIPPO G., *Il recesso del socio*, cit., pag. 146.

¹¹ Il recesso produce un’erosione del capitale sociale e costituisce un elemento negativo anche per i creditori sociali. Su queste premesse si è mossa la precedente giurisprudenza, che ha negato più volte la liceità di ipotesi convenzionali del recesso ancorandosi saldamente al principio della tassatività delle ipotesi legali: cfr. Cass. Civ., sent. 19 agosto 1950, n. 2480 e Cass. Civ., Sez. I, sent. 28 ottobre 1980, n. 5790; App. Roma, 18 luglio 1962; App. Milano, 16 ottobre 2001; Tribunale di Milano, 12 dicembre 1984; Tribunale di Latina, 9 luglio 1988; Tribunale di Cassino, 7 febbraio 1990; Tribunale di Como, 11 ottobre 1993.

guenze determinate dal recesso nei confronti dei soggetti terzi e, più precisamente, dei creditori sociali, i quali – si riteneva: «*seppure maggiormente interessati ai dati reddituali piuttosto che a quelli patrimoniali*» – trovavano comunque (proprio nel capitale sociale e, più in generale, nel patrimonio netto societario) una sorta di garanzia sulla produttività – e redditività – dell’impresa loro debitrice. Si tratta, *in specie*, dell’ipotesi in cui l’esercizio del diritto di recesso finisca con il determinare la liquidazione della quota attraverso la riduzione del capitale sociale il quale, sembra quasi superfluo ricordare, nelle società dotate di personalità giuridica perfetta, costituisce l’unica forma di garanzia delle obbligazioni sociali.

In questo ambito storico si inserisce la riforma del diritto societario attuata con il d.lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e l’indubbio ruolo da protagonista rivestito dal “nuovo” istituto del recesso, ampliato rispetto alla legislazione previgente (dal punto di vista del diritto positivo) sia quanto alle ipotesi normative che lo possono generare, sia con la previsione della non tassatività delle relative cause legali¹².

Sebbene l’istituto *de quo* si presenti decisamente potenziato e, comunque, profondamente diverso – in molteplici aspetti, anzitutto funzionali – rispetto al quadro normativo vigente sotto “l’iniziale” codice civile del 1942, partendo dall’analisi della nuova normativa, non pochi autori hanno lamentato l’assenza di ispirazione univoca, di un disegno organico, prima ancora che di un’intrinseca coerenza in grado di ricondurla ad una *ratio* unitaria.

Sin dalla lettura delle prescrizioni contenute nella normativa delegante di fonte parlamentare (legge delega 3 ottobre 2001, n. 366)¹³, ci si accorge di

¹² Dedicati al tema del recesso del socio sono numerosi contributi, tra i quali si segnalano (oltre ai richiami che verranno espressamente effettuati nel corso della trattazione dei vari argomenti): COLAIORI R., *La riforma delle società di capitali e cooperative*, a cura di L. STAROLA, Il Sole 24 Ore, Milano, 2003, pagg. 154 e ss. e pagg. 242 e ss.; CACCAVALE C. *et al*, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Ipsoa, Milano, 2003, pagg. 199 e ss.; MARASÀ G., *Prime note sulle modifiche dell’atto costitutivo della S.p.A. nella riforma*, in «La riforma del diritto societario» – Atti del convegno di Courmayeur, Milano, 2003, pagg. 183 e ss. e pag. 190; DI SABATO F., *La nuova S.r.l.: profili tipologici e normativi*, in «*Studium juris*», Milano, 2003, pagg. 1031 e ss.; SALVATORE L., *Il “nuovo” diritto di recesso nelle società di capitali*, in «*Contratto e Impresa*», 2003, pagg. 629 e ss.; SCHIANO DI PEPE G., *Il diritto di recesso nei gruppi*, in «*Le Società*», n. 9/2003, pagg. 1205 e ss.; SCIUTO M., *La riforma delle società di capitali e cooperative*, a cura di STAROLA L., Il Sole 24 Ore, Milano, 2003, pag. 9 e pagg. 71 e ss.; CARMIGNANI C., in *La riforma delle società*, a cura di SANDULLI M., SANTORO V., Utet, Torino, 2003, *Sub art. 2437*, pagg. 875 e ss., e *Sub art. 2532*, pagg. 113 e ss.

¹³ «Nella Relazione ministeriale accompagnatoria al d.lgs. n. 6 del 2003, con riferimento alle S.p.A. si sottolinea la funzione del recesso come “estremo, ma efficace mezzo di tutela del socio avverso cambiamenti sostanziali dell’operazione cui partecipa”, mentre, riguardo alla S.r.l. si riconosce al potenziamento del diritto di recesso lo scopo di consentire al socio di “sottrarsi a scelte della società che contraddicano i suoi interessi”, offrendogli nel contempo

un vero e proprio cambiamento di approccio – socio-economico, prima ancora che giuridico – da parte del legislatore nei confronti dell’istituto del recesso, caratterizzato dal venir meno dell’avversione, tradizionalmente e storicamente espressa, nei confronti di siffatto strumento di scioglimento del vincolo particolare e manifestato, nel diritto positivo, dall’esplicita previsione della possibilità di introduzione di cause di scioglimento di natura meramente statutaria¹⁴ (*id est*, negoziale)¹⁵, oltre a criteri di determinazione della quota in grado di riflettere valori economici “reali” e non meramente “contabili”.

Il riconoscimento del nuovo punto di equilibrio fra il potere della maggioranza ed i diritti individuali dei soci rappresenta, senza dubbio, un’importante chiave di interpretazione per la ricostruzione sistematica della disciplina *de qua*¹⁶.

L’esigenza, avvertita legislativamente fino a qualche anno fa, di non riconoscere la facoltà di uscire “troppo facilmente” dall’investimento¹⁷ si traduceva, nelle norme di diritto positivo, proprio nella non ammissibilità di nuove ipotesi convenzionali di recesso (ritenendo, cioè, tassative quelle imposte dall’ordinamento legale)¹⁸.

uno strumento di contrattazione con la maggioranza». Per approfondimenti, CALANDRA BUONAUURA V., *Il recesso del socio di società di capitali*, in «Giurisprudenza Commerciale», vol. I, 2005, pagg. 291 e ss.

¹⁴ Possibilità più o meno generalizzata, per tutti i tipi di società, ma con graduazione differente a seconda del grado di apertura del sodalizio al mercato dei capitali di rischio. Principio, come si è visto, storicamente contrapposto alla consolidata regola della tassatività delle cause legali.

¹⁵ Ma che, si vedrà, non si ritiene possano spingersi sino a considerare ammissibile la previsione convenzionale di recesso *ad nutum* salvo il caso, inderogabilmente previsto, di recesso da società contratta a tempo indeterminato (con azioni non quotate su mercati regolamentari: art. 2437, comma 3, del codice civile); cfr. PERRINO G., *La “rilevanza del socio” nella S.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in «Giurisprudenza Commerciale», 2003, pagg. 16 e ss.

¹⁶ In merito al rapporto tra recesso e principio maggioritario, si richiamano – tra i tanti – gli scritti di GRIPPO G., *Il recesso del socio*, *cit.*, pagg. 137 e ss.; FERRI G., *La tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in «Diritto e pratica commerciale», 1932, vol. I, pagg. 3 e ss., ora in «Scritti giuridici», Napoli, 1990, pagg. 3 e ss.; PACCHI PESUCCI S., *Autotutela dell’azionista e interessi dell’organizzazione*, *cit.*, pagg. 168 e ss.; TOFFOLETTO A., *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, *cit.*, pagg. 350 e ss., il quale – in particolare – osserva che, in realtà, le uniche ipotesi di recesso previste dalla nuova normativa che fanno riferimento ai principi generali sui contratti si risolvono nelle fattispecie di società – ovviamente di capitali – contratte a tempo indeterminato (cfr. art. 2437, comma 3, del codice civile e 2473, comma 2, del codice civile rispettivamente per le S.p.a. e le S.r.l.), riconducibili alle fattispecie del c.d. recesso determinativo, e quelle di tema di abuso di direzione e coordinamento (art. 2497-*quater*, comma 1, lett. b), del codice civile).

¹⁷ TOFFOLETTO A., *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, *cit.*, pagg. 362 e ss.

¹⁸ Per la posizione giurisprudenziale ancorata al principio della tassatività delle ipotesi di recesso, si rimanda alla rassegna di GANDINI C., *Modificazioni dell’atto costitutivo nelle società di*

La riforma del diritto societario del 2003 sembra, invece, andare in direzione opposta. Si assiste ad un rafforzamento dei poteri della maggioranza, manifestato con particolare riferimento alla materia delle invalidità delle delibere assembleari.

In tale disciplina si rafforza la regola della annullabilità delle decisioni societarie. Più in generale, sembra la stessa impostazione della riforma ad esaltare il principio di conservazione degli atti societari, limitando il campo di applicazione dell'invalidità e privilegiando i rimedi alternativi rispetto a quella della nullità delle stesse (cfr.: artt. 2377 e 2379 del codice civile¹⁹ per le S.p.a. e art. 2479-ter del codice civile per le S.r.l.²⁰), soprattutto nei casi di violazione di norme poste a tutela di soci o gruppi di soci²¹.

In questo contesto, l'istituto del recesso per la S.r.l. si caratterizza per l'esistenza di una specifica normativa dettata dalla legge che riflette in maniera eloquente la maggiore autonomia contrattuale riconosciuta alle società medesime dalla riforma del 2003.

capitali: recesso, aumento di capitale e diritto di opzione, in «Giurisprudenza Commerciale», 1988, vol. I, pagg. 728 e ss. A tale intransigenza, non sono mancate le critiche della dottrina. Secondo JAEGER P.G. – DENOZZA F., *Appunti di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 2000, pagg. 500 e ss.: «da un lato, i creditori sociali sono già sufficientemente garantiti dalle procedure di rimborso [...], mentre dall'altro lato appare eccessivo privare i soci di uno strumento (la previsione di cause di recesso ulteriori rispetto a quelle legali, N.d.A.) che oggi non risulta in verità molto utilizzato, ma che potrebbe avere una certa efficacia nel dare preventivo sbocco ad alcuni dei conflitti di interessi che possono insorgere nelle società a ristretta base azionaria».

¹⁹ «La formulazione delle norme risultanti dalla riforma del 2003 [...] è frutto dell'esercizio della delega del legislatore di cui all'art. 4, comma 7 della legge 366/2001 e mira a conseguire l'obiettivo di dare massima certezza e stabilità alle decisioni assembleari, contemperando tuttavia la necessità di reazione dell'ordinamento avverso i vizi ritenuti più gravi». Cfr. AA.VV., *Le fonti del diritto italiano – Codice Civile*, a cura di P. RESCIGNO, Giuffrè, Milano, 2008, pag. 4390. «In tema di invalidità delle delibere assembleari nel diritto societario vige la regola dell'annullabilità come azione di carattere generale e della nullità come azione esperibile nei soli casi disciplinati dall'art. 2379 Cod. civ. Per principio generale, la violazione della norma di legge, anche di carattere imperativo, comporta nella disciplina societaria la semplice annullabilità, in deroga al principio di diritto comune». Così: Tribunale Bologna, sez. IV, 13 gennaio 2005.

²⁰ Si ricorda che il sistema dell'invalidità delle decisioni assembleari in materia di S.r.l. si modella quasi interamente sul paradigma della S.p.a. in forza al richiamo agli artt. 2377 e ss. del codice civile contenuto nel comma 4 del citato art. 2479-ter del codice civile con la (lodevole) eccezione che – diversamente da questa – non opera la restrizione della tutela reale invalidante per i soci che superano una determinata quota del capitale.

²¹ Tribunale di Bari, 9 dicembre 2005: «l'attuale formulazione dell'art. 2379 Cod. civ. ha codificato [...] l'ipotesi di oggetto illecito della deliberazione, che ricorre soltanto nel caso di contrasto con norme dettate a tutela dell'interesse generale, trascendente quello del singolo socio, e dirette ad impedire una deviazione dello scopo essenziale economico-pratico del rapporto societario, mentre la violazione di norme poste a tutela dei soci o gruppi di soci di minoranza è ridotta alla ipotesi di annullabilità». CALANDRA BUONAURA V., *Il recesso del socio di società di capitali, cit.*, pag. 293.

Più specificamente, tra gli obiettivi della legge delega per la riforma del diritto societario (L. 3 ottobre 2001, n. 366), successivamente recepiti dal decreto di attuazione (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6), è emerso l'intento del legislatore di dettare una disciplina specifica per le S.r.l., profondamente diversificata rispetto al *corpus* normativo previsto per il modello azionario, delineando un contesto societario nel quale, in virtù di una considerevole elasticità organizzativa, il ruolo rivestito dal socio nell'attività dell'impresa e i "rapporti contrattuali" tra i membri della compagine sociale assumono una rilevanza centrale che si attua mediante il riconoscimento, per quanto possibile, di un'ampia autonomia statutaria²².

Sulla scorta di tale preliminare inquadramento sistematico, è evidente che, mentre nella disciplina previgente l'istituto del recesso assumeva un rilievo "marginale", considerata la scarsa benevolenza mostrata dal legislatore, in ragione sia della ristrettezza dei casi nei quali tale diritto poteva essere esercitato, sia per l'iniquità (a sfavore del recedente) dei criteri di valutazione della quota²³, nell'ambito del rinnovato assetto disciplinare derivante dalla riforma se da un lato è stato perseguito lo scopo di semplificare la gestione e l'esercizio dell'impresa affidata alla S.r.l., per altro verso è risultato necessario rafforzare la tutela degli interessi dei soci di minoranza attraverso un'amplificazione delle ipotesi di accessibilità all'esercizio del diritto di recesso, in sostanziale compensazione delle numerose facoltà attribuite al controllo da parte dei soci di maggioranza.

In tale prospettiva, dunque, il recesso costituisce un significativo rimedio per disimpegnare, ad un prezzo "equo", un investimento effettuato in un'impresa che, a seguito del verificarsi di vicende sociali significative, non presenta più i connotati essenziali scelti originariamente dall'investitore e che, pertanto, produce, quale conseguente effetto patologico, un'alterazione dell'*affectio societatis*²⁴.

²² La letteratura in tema, soprattutto di matrice giuridica, è estremamente vasta. Ci si limita, per tutti, a fare riferimento a quella più recente: ZANARONE G., *Delle società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile Commentario*, Tomo primo, fondato da SCHLESINGER P., diretto da BUSNELLI F.D., Giuffrè, Milano 2010; AA.VV., *Società a responsabilità limitata: disciplina, struttura e problemi applicativi*, (a cura di SANZO S.), Giuffrè, Milano, 2009; SCALESE V., SCALESE F., *Codice delle Società*, V edizione, Giuffrè, Milano, 2013. In giurisprudenza, Cfr. Cass. Civ., Sez. I, sent. 12 novembre 2018, n. 28987.

²³ Cfr.: BALDISSERA A., *Profili critici relativi al recesso nelle società a responsabilità limitata dopo la riforma del 2003*, Università degli Studi di Brescia, Dipartimento di Economia Aziendale, Paper n. 94, Luglio 2009, pag. 1.

²⁴ In tal senso Cass. Civ., Sez. I, sent. 12 novembre 2018, n. 28987, *cit.*, Cass. Civ., Sez. I, sent. 22 aprile 2013, n. 9662, Cass. Civ., Sez. I, sent. 26 gennaio 2018, n. 2038.

L'istituto del recesso, infatti, consente al socio di tutelare il proprio interesse a non restare *prisonnier* (a prescindere dall'ipotesi della cessione ad un soggetto terzo) potendo, appunto, disinvestire la sua partecipazione.

Tuttavia, tale diritto deve essere esercitato attraverso modalità che, contestualmente, preservino l'integrità del patrimonio sociale, evitando un eccessivo depauperamento delle risorse aziendali, al fine di tutelare anche l'interesse dell'impresa stessa e dei creditori sociali²⁵.

L'intento della riforma, dunque, è quello di riconsiderare il diritto di recesso quale punto normativo di equilibrio di tale complesso e, talvolta, conflittuale, rapporto tra gli interessi individuali del socio e le esigenze della società, rifuggendo lo schema classico del diritto soggettivo; inclinazione che si desume, da un lato, dall'ampliamento delle ipotesi di recesso *ex lege*²⁶, unitamente al superamento del vincolo di tassatività delle stesse e, dall'altro, dalla prescrizione di nuovi criteri di determinazione del valore di liquidazione della partecipazione del socio recedente²⁷.

Il legislatore ha, infatti, completato il novellato sistema di norme destinato a disciplinare il diritto di recesso, introducendo criteri di stima della partecipazione del socio uscente non più ancorati al capitale di gestione (o di funzionamento), ovvero al capitale netto risultante dal bilancio di esercizio, bensì – come avremo modo di dettagliare meglio nei successivi capitoli – ad un valore “effettivo” del capitale d'impresa, con l'obiettivo di non vedere più frustrate da parte del recedente, le aspettative di ritorno economico del proprio investimento²⁸.

²⁵ PISCITELLO P., *sub art. 2473*, in *Commentario del codice civile*, diretto da GABRIELLI E., *Della Società – Dell'Azienda – Della Concorrenza*, artt. 2452-2510, a cura di SANTOSUOSSO D.U., Utet, Torino 2015, pagg. 479 e ss.

²⁶ GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in «*Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*», Tomo primo, a cura di GALGANO F., Cedam, Padova, 2006, pagg. 360 e ss.; CALANDRA BUONAURA V., *Il recesso del socio nelle società di capitali*, *cit.*, pag. 292; NOCERA C., PATIMO R., *L'ampliamento delle nuove cause legali di recesso tutela maggiormente i soci a scapito della società*, in «*Guida Normativa*», n. 223 del 13 dicembre 2004, pag. 4; GRANELLI C., *Il recesso del socio nelle società di capitali alla luce della riforma societaria*, in «*Le Società*», n. 2/2004, pag. 143; RORDORF R., *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, in «*Le Società*», n. 7/2003, pagg. 923 e ss.; MORANO A., *Analisi delle clausole statutarie alla luce della riforma delle società di capitali*, in «*Rivista del notariato*», 2003, pagg. 303 e ss. Per una analisi di questo aspetto prima delle novità, tra gli altri, si veda: CAPIELLO S., *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell'autonomia statutaria*, in «*Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle Obbligazioni*», 2001, pagg. 243 e ss.

²⁷ Segnatamente sul tema si consenta il rinvio a AGRUSTI G., MARCELLO R., *Il recesso del socio nelle s.r.l.: modalità, termini, efficacia e liquidazione della quota*, in «*Le Società*», n. 5/2006, pagg. 569 e ss.

²⁸ La questione è affrontata da CAGNASSO O., *sub art. 2473 cod. civ.*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario a cura di COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O., MONTALENTI P.,