

H.H. – SPA – RECESSO

H.H.15 - (DEROGABILITÀ DEL PROCEDIMENTO LEGALE IN CASO DI RECESSO PER CAUSE CONVENZIONALI - 1° pubbl. 9/20 - motivato 9/21 -modif. 10/23)

È legittimo che le eventuali clausole che ammettono il recesso per cause diverse da quelle legali determinino il valore di liquidazione delle azioni del socio receduto in maniera inferiore rispetto a quello che risulterebbe applicando i criteri legali previsti dall'art. 2437-ter c.c.

In tale ipotesi il minor valore di liquidazione conseguito dal socio assolve sostanzialmente alla funzione del corrispettivo per il diritto di recesso ammesso in via generale dall'art. 1373, comma 3, c.c.

Nelle ipotesi convenzionali di recesso e pure nelle due ipotesi codicistiche in cui il diritto di recesso è attribuito ai soci salva diversa disposizione dello statuto (fattispecie suppletive di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 2, c.c.) anche il procedimento di liquidazione delle azioni di cui all'art. 2437-*quater* c.c. può essere disciplinato, in massima parte, in base a criteri liberamente stabiliti dallo statuto stesso; pertanto, anche i termini di cui al comma 1 dell'art. 2437-*bis* c.c. e i termini di cui ai commi 2 e 5 del menzionato articolo 2437-*quater* c.c. (termine per l'esercizio del diritto di recesso, termine per l'offerta di opzione ai soci delle azioni del recedente, termine per l'esercizio del diritto di opzione, termine per il rimborso delle azioni del recedente) possono essere rimessi all'autonomia privata e liberamente determinati tramite apposite clausole statutarie (sia in senso peggiorativo sia migliorativo).

Per la relativa modifica statutaria si applicano i normali quorum stabiliti dalla legge o, se diversi, quelli stabiliti dallo statuto.

Deve intendersi, invece, precluso all'autonomia privata di intervenire sulle prescrizioni poste a presidio dell'integrità del capitale sociale, e dunque, finalizzate a tutelare interessi riferibili anche a soggetti terzi.

Motivazione

L'istituto del recesso, nell'ambito della disciplina societaria, ha assunto grande rilevanza ed interesse.

Prima della riforma del diritto societario dettata dal D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 il recesso, con riguardo alle società di capitali, costituiva un istituto di portata assolutamente marginale. Vigeva il principio della tassatività delle cause di riduzione del capitale, con conseguente inammissibilità di cause di recesso ulteriori rispetto a quelle previste dalla legge. Ed il disfavore del sistema per il recesso era evidenziato sia dalla previsione di un esiguo numero di cause legali che dalla previsione di criteri (almeno per le società non quotate) penalizzanti per il rimborso (in base al bilancio dell'ultimo esercizio). Il sistema era votato più alla tutela dell'integrità del capitale sociale che alla tutela della posizione individuale del socio, contrariamente a quanto, invece, previsto per le società di persone.

A seguito della riforma è stata, invece, maggiormente valorizzata la posizione individuale dei soci, mediante un ampliamento delle possibilità di ricorrere al recesso; ed il recesso si è posto a tutela del socio, onde assicurargli una possibilità di «uscita» dalla società al venir meno delle condizioni che lo avevano indotto a investire (le azioni di spa non quotate, infatti, non sono facilmente negoziabili sul mercato).

Prima della legge di riforma, stante il rilevato disfavore del sistema per il recesso in genere, non era ammessa la previsione in statuto di cause convenzionali di recesso in quanto considerate lesive dell'integrità del capitale sociale. La legge di riforma segna, invece, l' "inversione" di tendenza, non solo con l'ampliamento delle cause legali di recesso (non sopprimibili) ma anche, e soprattutto, con la previsione della possibilità di prevedere in statuto ipotesi ulteriori di recesso oltre a quelle legali.

Ampio è lo spazio riservato all'autonomia privata sul punto.

A tal riguardo lo statuto può prevedere le ipotesi più varie:

(a) il recesso riconosciuto per il caso di mancato consenso a deliberazioni aventi determinati oggetti; ad esempio:

- la nomina o la revoca degli amministratori;
- l'approvazione del bilancio o la distribuzione degli utili;
- il trasferimento della sede in ambito nazionale (al di fuori della provincia o della regione);
- la delega all'organo amministrativo a deliberare l'aumento del capitale o l'emissione di obbligazioni convertibili.

(b) il recesso riconosciuto in dipendenza di eventi che prescindono dall'adozione di una delibera; ad esempio:

- negative *performances* della società;

- specifici fatti gestionali quali l'omesso rilascio di autorizzazioni per lo svolgimento di determinate attività o la loro revoca;

- il mancato rinnovo di determinati contratti sociali;
- la cessazione dalla carica per morte o rinuncia di determinati amministratori;
- l'alienazione di determinate attività o cespiti;
- la rottura di determinate alleanze commerciali;
- il mutamento della compagine sociale ed in particolare l'uscita dalla società di determinati soci;
- il dissidio insanabile o altre divergenze tra i soci, tra i quali la mancata approvazione del bilancio.

Tramite le clausole di recesso convenzionale può, pertanto, darsi rilievo ai mutamenti di fatti, circostanze e condizioni considerate essenziali dai soci o da alcuni di essi per la propria partecipazione.

Con riguardo alle cause convenzionali di recesso si è posta la questione della legittimità di una clausola di recesso "*ad nutum*". La dottrina maggioritaria ammette tale possibilità a condizione, peraltro, che sia previsto a carico del socio recedente l'obbligo di un preavviso non inferiore a 180 giorni (in applicazione del principio ricavabile dalle disposizioni sul recesso in caso di società contratta a tempo indeterminato). In questo senso si è espressa anche la dottrina notarile.

Le clausole statutarie di recesso convenzionale possono attribuire tale diritto:

- alla generalità dei soci, senza distinzioni di sorta,
- ovvero solo a taluni soci o categorie di soci; in quest'ultimo caso mediante la creazione di una categoria speciale di azioni ex art. 2348 c.c. che attribuiscono ai titolari il diritto di recesso convenzionale.

Il sempre maggior interesse per il recesso convenzionale, e la maggior diffusione del ricorso allo stesso negli statuti delle società di capitali, ha portato all'elaborazione del presente orientamento (e alla sua successiva integrazione) che affronta due tematiche distinte, seppur connesse: 1) la determinazione del valore delle azioni in caso di recesso convenzionale, ritenendo legittime, in questo caso, clausole che prevedano un valore di liquidazione del socio receduto inferiore rispetto a quello che risulterebbe applicando i criteri legali previsti dall'art. 2437-ter c.c. e che si giustificerebbe per il fatto che il minor valore di liquidazione conseguito dal socio assolve sostanzialmente alla funzione del corrispettivo per il diritto di recesso; 2) i margini di manovra dell'autonomia privata con riferimento alla disciplina del procedimento di liquidazione delle azioni nelle ipotesi di recesso per cause diverse da quelle legali.

Quanto alla prima questione v'è da segnalare che già la dottrina (anche in ambito notarile) aveva ammesso che nel caso di cause convenzionali di recesso fosse consentito prevedere criteri di determinazione del valore delle azioni diversi da quelli previsti dalla legge per le cause legali di recesso.

Più sfumata ed articolata sul punto appare la posizione assunta dalla giurisprudenza (Tribunale Roma, 15 gennaio 2020 n. 903) come si dirà in appresso.

L'orientamento in commento si caratterizza per aver individuato un limite legale alla libera determinazione del valore di recesso per cause convenzionali, limite che deriva dalla sua qualificazione come «corrispettivo» per il suo esercizio, trattandosi di una fattispecie analoga a quella disciplinata in via generale dall'art. 1373, comma 3, c.c., corrispettivo che in quanto tale può essere diminuito equamente dal giudice.

L'indirizzo maggioritario «giustifica» il recesso convenzionale accompagnato da clausole derogatorie, anche in senso peggiorativo per il socio rispetto al regime legale della liquidazione delle azioni, costituendo tale disciplina un opportuno "compromesso" tra una più ampia possibilità di "*exit*" del socio nel caso vengano meno condizioni ritenute essenziali alla sua partecipazione alla società con conseguente possibilità di disinvestimento, e la tutela dell'interesse della società alla protezione della propria integrità e stabilità patrimoniale

L'equilibrio fra l'interesse del socio e gli interessi dell'impresa si realizza, nel caso siano riconosciute al socio cause di recesso ulteriori rispetto a quelle di legge, nel riconoscimento sì della facoltà di recedere ma anche a condizioni economiche meno favorevoli di quelle legali, nell'ottica di un legittimo contemperamento e bilanciamento tra i contrapposti interessi: da un lato la concessione al socio di ulteriori occasioni di disinvestimento dall'altro la richiesta di un "prezzo" per avvalersi di tale opportunità .

Ma se il minor valore di liquidazione svolge la funzione di corrispettivo per l'esercizio del recesso convenzionale, nell'ottica di questo bilanciamento dei contrapposti interessi, resta fermo che la pur ampia autonomia statutaria riconosciuta dall'ordinamento in materia, non può spingersi sino ad annullare il valore di liquidazione ovvero a ridurre tale valore a livelli tali da non rispondere a criteri di equità e correttezza. Il valore delle azioni va pur sempre determinato avendo riguardo alla reale ed effettiva consistenza patrimoniale della società, e su questo valore andrà poi applicata la prevista "riduzione" che

fungerebbe, in questo caso, da “penale” per l’esercizio del recesso (al di fuori dei casi di legge insopprimibili).

Sul punto non può essere ignorata la posizione emersa in giurisprudenza (Tribunale Roma, 15 gennaio 2020 n. 903); per il Collegio romano, anche se riferita a ipotesi di recesso convenzionale è illegittima la clausola statutaria che preveda il rimborso delle azioni al loro valore nominale, anziché in base alla reale consistenza patrimoniale, in contrasto con l’art. 2437-ter c.c.: con la conseguenza che il valore delle stesse azioni, in mancanza di altri criteri individuati nello statuto in conformità alla legge, deve essere determinato ai sensi del comma 2 di detto articolo (... tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali nonché dell’eventuale valore di mercato delle azioni).

Dal succitato provvedimento del Tribunale di Roma si possono quindi ricavare questi principi:

- la liquidazione della quota del socio receduto effettuata dalla società con riguardo al suo valore nominale è illegittima, in quanto fondata sulla previsione statutaria di un criterio di valutazione da ritenersi in contrasto con il disposto dell’art. 2437-ter c.c. (nelle società in perdita, poi, il valore nominale risulterebbe maggiore di quello effettivo e il suo riconoscimento al socio recedente integrerebbe un “patto leonino”);

- ex art. 2437-ter, comma 4, c.c., gli statuti possono prevedere criteri «diversi» di determinazione del valore di liquidazione, ma tali criteri debbono avere funzione integrativa rispetto a quelli del comma 2, diretta a pervenire ad una valutazione del valore reale della quota al momento del recesso;

- si deve dunque ritenere che lo statuto non possa prevedere criteri che prescindano dal valore reale della quota di partecipazione, riferendosi al valore meramente nominale, del tutto disancorato dall’effettiva consistenza patrimoniale della società;

- e tutto ciò non solo per le cause legali di recesso ma anche per le cause convenzionali.

Va prestata quindi molta attenzione e cura nel formulare le clausole sulla determinazione del valore di liquidazione in caso di recesso convenzionale al fine di evitare possibili contestazioni per violazione dei principi di correttezza ed equità, o per il divieto del “patto leonino”, ogni qualvolta il «corrispettivo» per l’esercizio del diritto di recesso convenzionale non appaia «proporzionato» al valore della controprestazione (consistente nel caso di specie nel riconoscimento del diritto di uscita dalla società).

Quanto, invece, alla seconda questione affrontata dall’orientamento in commento, va ricordato che con la riforma del 2003, il legislatore ha introdotto una puntuale ed articolata disciplina del procedimento di liquidazione delle azioni del socio recedente, contenuta nell’art. 2437-*quater* c.c., prevedendo quattro diverse modalità di rimborso, la cui mancata attuazione conduce allo scioglimento della società, graduate secondo un criterio di priorità successive, che privilegia, come è stato efficacemente sostenuto, le modalità che comportano la minore incidenza dell’onere del rimborso sul patrimonio sociale e sulla garanzia dei creditori.

Il legislatore, in altri termini, mira ad evitare il più possibile l’impatto del recesso sul patrimonio della società, prediligendo le modalità di liquidazione che comportano un esborso da parte dei soci o di terzi e prevedendo l’utilizzazione del capitale sociale come *extrema ratio*.

Poiché, dunque, il procedimento di liquidazione dettato dall’art. 2437-*quater* c.c. risulta volto a tutelare interessi anche di soggetti terzi, la dottrina maggioritaria ne afferma il carattere inderogabile, ritenendo, cioè, che ogni intervento dell’autonomia statutaria sul punto sia da considerarsi precluso.

Ciò precisato occorre dunque distinguere tra cause di recesso inderogabili e cause di recesso facoltative/statutarie.

Nelle ipotesi convenzionali di recesso (cause di recesso introdotte nello statuto nell’ambito dell’autonomia statutaria ai sensi dell’art. 2437, comma 4, c.c.) e pure nelle due ipotesi in cui il diritto di recesso è attribuito ai soci salva diversa disposizione dello statuto (fattispecie c.d. suppletive di recesso ai sensi dell’art. 2437, comma 2, c.c.) si ritiene infatti che lo statuto, potendo liberamente determinare il valore della liquidazione del socio recedente, a maggior ragione possa liberamente derogare alle previsioni relative al termine per il rimborso della partecipazione e che anche il procedimento di liquidazione delle azioni possa essere disciplinato, in massima parte, in base a criteri liberamente stabiliti dallo statuto.

L’eventuale deroga, per effetto dell’intervento dell’autonomia privata, ai criteri fissati dalla legge per le cause legali ed inderogabili di recesso si giustifica, in tal caso, in quanto la disciplina dettata dal c.c. appare principalmente accentrata sulla composizione del contrasto tra l’interesse del socio (solitamente di minoranza) di disinvestire la propria partecipazione sociale in determinati casi e l’interesse della maggioranza a proseguire l’attività sociale.

Resta ferma, reputata lecita una previsione statutaria dei termini diversa da quella legislativa in ipotesi rimesse all'apprezzamento dei soci, l'applicazione residuale di quanto previsto dal c.c. in mancanza di deroga convenzionale.

Inoltre, è da ritenere che la stessa disciplina prevista in tema di procedimento di liquidazione sia in qualche misura derogabile per via statutaria: così può essere modificata e/o invertita la sequenza dei passaggi della procedura di liquidazione, nel senso ad esempio di anteporre l'offerta a terzi o l'acquisto da parte della società all'offerta ai soci; oppure limitata solo ad alcune delle fasi previste *ex lege* (ad esempio escludendo la cessione a terzi).

Non sembra che tali conclusioni possano porsi in contrasto con il carattere inderogabile che la dottrina largamente prevalente riconosce al procedimento di liquidazione dettato dall'art. 2437-*quater* c.c., perché, deve intendersi, è precluso all'autonomia statutaria di intervenire sulle prescrizioni poste a presidio dell'integrità del capitale sociale, e dunque, finalizzate a tutelare interessi riferibili anche a soggetti terzi ma tale *ratio* non pare proprio sussistere, ad esempio, con riferimento ad eventuali limiti temporali per il rimborso della partecipazione (inderogabili in *peius* invece con riferimento alle cause inderogabili di recesso, in applicazione dell'art. 2437, comma, 6 c.c. che commina la nullità dei patti volti a rendere più gravoso l'esercizio del recesso nelle ipotesi in cui questo non può essere soppresso) o con l'ampliamento dei termini per l'esercizio del diritto di opzione o la riduzione dei termini per l'esercizio del diritto di recesso (pur nel rispetto del principio generale di cui all'art. 2965 c.c.).

Ne discende che sono da ritenersi, invece, sempre inderogabili le disposizioni dei commi 5 e 6 dell'art. 2437-*quater* c.c. stante il ruolo preponderante che gioca il ceto creditorio nell'ipotesi in cui il recesso, anche per cause diverse da quelle legali, finisce per comportare la riduzione del capitale sociale al fine del soddisfacimento economico del socio recedente.