



CARLO GRANELLI

Professore ordinario di diritto privato - Università di Pavia

IL RECESSO DALLE SOCIETÀ LUCRATIVE DI CAPITALI A DIECI ANNI DALLA RIFORMA.

Sommario: 1. Il recesso del socio dalle società di capitali: dal quadro normativo delineato dal codice del '42 a quello emergente dalla riforma del 2003. – 2. La dottrina di fronte al mutato quadro normativo: in particolare, l'atteggiamento assunto con riferimento alla possibilità, per l'autonomia statutaria, di prevedere cause di recesso diverse ed ulteriori rispetto a quelle contemplate ex lege. – 3. Le aperture della dottrina di estrazione notarile. – 4. Le resistenze della dottrina di estrazione accademica. – 5. Le (non condivisibili) ragioni di fondo sottese all'atteggiamento della dottrina accademica: le difficoltà ad emanciparsi dalle suggestioni esercitate dell'originario sistema codicistico. – 6. Sulla pretesa necessità che le clausole statutarie di recesso predeterminino specificamente le cause che lo legittimano (e sulla conseguente pretesa inammissibilità di clausole statutarie che consentano il recesso ad nutum e/o per "giusta causa"): critica. – 7. Sui limiti che l'autonomia statutaria incontrerebbe nel prevedere ipotesi convenzionali di recesso pur ancorate a presupposti specifici e predeterminati.

1.– Per opinione universalmente condivisa, uno degli istituti del nostro diritto societario su cui maggiormente ha inciso la riforma del 2003 è costituito dal diritto di recesso riconosciuto al socio di società lucrative di capitali. Comune, infatti, è la constatazione che il recesso è stato dal legislatore della riforma sottratto alla marginalità che ne caratterizzava il ruolo nell'originaria impostazione codicistica per divenire, se non proprio “una sorta di ‘panacea’ di tutti i mali”¹, quanto meno un “efficiente e insostituibile strumento di tutela dei soci”².

Invero, nel quadro normativo delineato dal codice del '42 il recesso risultava caratterizzato:

a) da una *sostanziale omogeneità di disciplina* per tutti indifferentemente i tipi di società di capitali, a prescindere dalle profonde differenze che pure li caratterizzavano: il recesso era, infatti, espressamente contemplato dagli artt. 2343, comma 3, e 2437 cod. civ., specificamente dettati con riferimento alla s.p.a., ma applicabili anche alla s.a.p.a. ed alla s.r.l. in forza dei rinvii operati, rispettivamente, dall'art. 2464 e dagli artt. 2476 e 2494 cod. civ.;

b) dal *ridotto numero delle cause legali che lo legittimavano*, cui giurisprudenza e dottrina prevalente tendevano ad attribuire carattere tassativo, per giungere all'affermazione dell'impossibilità di prevedere, per via statutaria, ipotesi di recesso diverse ed ulteriori rispetto a quelle specificamente contemplate dal codice;

c) dall'*unitarietà della “ratio”* sottostante alle diverse cause legali di recesso (con l'unica eccezione costituita dalle fattispecie di cui agli artt. 2343, comma 3, e 2440 cod. civ.), comunemente ravvisata nell'esigenza di tutelare il socio dissenziente di fronte a talune modifiche statutarie che, pur

¹ Così A. DACCÒ, “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., Milano, (ed. provv.) 2004, p. 4.

² Così ancora A. DACCÒ, “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., cit., p. 5.



destinate ad incidere in modo non marginale sull'organizzazione della società e/o sullo statuto della partecipazione sociale, era comunque consentito fossero assunte a maggioranza; o – detto altrimenti – nell'esigenza di garantire l'operatività del principio maggioritario anche con riferimento a modifiche statutarie destinate ad incidere significativamente sulle condizioni in base alle quali il socio aveva deciso il proprio investimento nella società, riconoscendo a quest'ultimo – in luogo di quel diritto di veto che, in buona sostanza, gli sarebbe stato attribuito, ove fosse stata richiesta l'unanimità dei consensi – unicamente un diritto di *exit*³ (e, per di più, solo con riferimento alle modifiche statutarie tassativamente indicate nell'art. 2437 cod. civ.);

d) dalla *legittimazione* all'esercizio del recesso *riconosciuta* (con la sola eccezione costituita, ancora una volta, dalle ipotesi contemplate negli artt. 2343, comma 3, e 2440 cod. civ.) *solo ai soci (di minoranza) "dissenzienti"* rispetto all'adozione delle modifiche statutarie specificamente indicate dal legislatore;

e) dal *carattere disincentivante*, specie relativamente alle società non quotate, *dei criteri* – anch'essi dai più ritenuti inderogabili – dal legislatore fissati in punto *di liquidazione della quota* del recedente.

Di fronte ad un siffatto quadro complessivo, l'opinione corrente era che il legislatore del '42 avesse inteso privilegiare vigorosamente l'interesse all'integrità del patrimonio sociale – presidio sia delle ragioni dei creditori, che di quello al mantenimento dell'impresa – a scapito del contrapposto interesse del singolo socio ad uscire dalla compagine sociale a fronte del rimborso della propria partecipazione: interesse, quest'ultimo, che avrebbe potuto costituire una minaccia (anche seria) per l'assetto patrimoniale e finanziario della società e, conseguentemente, per il conseguimento dell'oggetto sociale, quando non addirittura per la stessa sopravvivenza dell'organizzazione societaria.

Il risultato pratico di una siffatta, consapevole, scelta – anche per la penalizzante interpretazione che ne era stata data da dottrina e giurisprudenza – è stato che, per oltre mezzo secolo, il recesso ha avuto, nella prassi societaria italiana, un rilievo del tutto marginale (come dimostra anche la scarsa conflittualità che, al riguardo, si è registrata in giurisprudenza): con la conseguenza – come è stato efficacemente sottolineato⁴ – che l'istituto, da un lato, non ha svolto alcuna funzione di incentivo all'investimento nel capitale di rischio e, da altro lato, non ha in alcun modo condizionato le

³ Storicamente, è pacifico che nell'ordinamento giuridico italiano il diritto di recesso è stato riconosciuto ai soci di società di capitali in coincidenza con l'abbandono della concezione contrattualistica del rapporto sociale (tuttora prevalente in riferimento alle società di persone), che esigeva l'unanimità dei consensi per qualsiasi modifica del contratto sociale, e l'affermazione di quel principio maggioritario che assicura al capitale di comando la possibilità di un costante adeguamento dello statuto al mutare delle condizioni di mercato e/o della situazione dell'impresa sociale, senza dover necessariamente cercare il consenso di tutti i soci (sul punto cfr., da ultimo, G.V. CALIFANO, *Il recesso nella società di capitali*, Padova, 2010, già p. 2).

⁴ Cfr. S. CAPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell'autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, I, p. 247, nota 13.



determinazioni della maggioranza in ordine alle modifiche statutarie (neppure in ordine a quelle che, in astratto, pur avrebbero legittimato il recesso da parte del socio dissenziente).

Ora – radicalmente invertendo la rotta rispetto all’originaria impostazione codicistica – la legge-delega del 2001 per la riforma del diritto societario indicava, quale criterio direttivo cui avrebbe dovuto attenersi il legislatore delegato, proprio quello del superamento dei due principi cardine, su cui si fondava, in tema di recesso dalle società lucrative di capitali, il sistema fino ad allora vigente: quello (affermatosi nel diritto vivente) della tassatività delle cause che legittimano il recesso e quello della “penalizzazione” del socio recedente in sede di liquidazione della propria partecipazione.

Invero – quanto alla s.p.a. – l’art. 4, comma 9 lett. d), legge n. 366/2001 enunciava quali “criteri direttivi”, da un lato, quello secondo cui lo statuto avrebbe dovuto poter “introdurre ulteriori fattispecie di recesso a tutela del socio dissenziente” e, da altro lato, quello secondo cui i “criteri di calcolo del valore di rimborso [avrebbero dovuto risultare] adeguati alla tutela del recedente”; e – quanto alla s.r.l. – l’art. 3, comma 2 lett. f), legge n. 366/2001 enunciava il criterio dell’ampliamento dell’“autonomia statutaria con riferimento alla disciplina (...) del recesso”; demandando poi, con riferimento ad entrambi i modelli societari, al legislatore delegato il compito di far quadrare il cerchio: di trovare, cioè, un punto di equilibrio fra l’ampliato spazio in cui avrebbe potuto trovare realizzazione l’aspirazione del socio ad uscire dalla società e l’esigenza di salvaguardare “in ogni caso il principio della tutela dell’integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali” (art. 3, comma 2 lett. f, legge n. 366/2001; cfr. anche art 4, comma 9 lett. d, legge n. 366/2001).

In attuazione di indicazioni così nette ed innovative, la disciplina del recesso delineata dal legislatore delegato non poteva che risultare decisamente divergente rispetto a quella previgente.

Il quadro complessivo che emerge dalla riforma del 2003 risulta infatti caratterizzato:

a) da una *accentuata disomogeneità della disciplina* del recesso, a seconda dei diversi modelli societari: e – si badi – non solo fra s.p.a. ed s.r.l., ma anche, nell’ambito del tipo s.p.a., fra società per azioni quotate in mercati regolamentati, società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ed altre s.p.a. (c.d. “s.p.a. chiuse”); con l’obiettivo di rendere il recesso tanto più facilmente accessibile quanto più difficilmente praticabile può risultare alternativa del disinvestimento della partecipazione sociale attraverso la sua alienazione a terzi;

b) da un *numero di cause legali di recesso* – di regola, inderogabili; talora, con riferimento al tipo s.p.a., espressamente indicate come derogabili dall’autonomia statutaria – *significativamente più ampio rispetto al passato*; con – per di più – la previsione, salvo che per le s.p.a. che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, che altre possono essere introdotte per via statutaria (c.d. *cause convenzionali di recesso*), sì da consentire ai soci di modellare la disciplina del



loro diritto al disinvestimento alla singola, concreta, realtà aziendale, fino al punto di ammettere – quanto meno attraverso la costituzione di una società a tempo indeterminato, le cui azioni, ove si tratti di s.p.a., non siano quotate in un mercato regolamentato; ovvero attraverso la costituzione di una s.r.l., il cui atto costitutivo preveda l'intrasferibilità delle partecipazioni – la possibilità di un vero e proprio recesso *ad nutum*;

c) da una *diversità della "ratio"* sottostante alle singole ipotesi legali di recesso che, da un lato, ne colloca molte al di fuori di quel quadro dei rapporti fra maggioranza e minoranza che tradizionalmente faceva da sfondo alle ipotesi di recesso previste dal legislatore e, da l'altro lato, impedisce di rintracciarne un fondamento comune, al di là di quello – del tutto generico – di favorire quella possibilità di disinvestimento della partecipazione sociale che si auspica possa costituire stimolo all'investimento nel capitale di rischio, ovvero – per mutuare le espressioni ricorrenti negli artt. 3, comma 2 lett. c), e 4, comma 5 lett. a), legge n. 366/2001 – che si auspica possa costituire strumento che concorre a “consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale”;

d) della *legittimazione* all'esercizio del recesso *riconosciuta*, per limitare l'attenzione alle sole ipotesi legali – *oltre che ai soci di minoranza* che non hanno consentito a talune specifiche modifiche statutarie – anche ai soci di minoranza che non hanno consentito a talune decisioni che non implicano alcuna modifica statutaria (si pensi, ad es., ai soci di s.r.l. o di s.p.a. che non hanno consentito alla revoca dello stato di liquidazione; ai soci di s.r.l. che non hanno consentito al “compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo”; ecc.) e, *talora, anche a tutti i soci indifferentemente*, e quindi anche a quelli di maggioranza (si pensi, ad es., al recesso da società a tempo indeterminato; al recesso che spetta *ex lege* al socio di s.r.l. il cui atto costitutivo preveda l'intrasferibilità della partecipazione sociale; ecc.);

e) dal *carattere non punitivo dei criteri* – dai più ritenuti non modificabili per via statutaria, quanto meno con riferimento alle ipotesi di recesso previste inderogabilmente *ex lege* – di *liquidazione della partecipazione* del socio recedente.

A fronte di un siffatto “rivoluzionato” quadro normativo, evidente appare la volontà del legislatore di trovare un punto di equilibrio radicalmente diverso rispetto al passato fra – da un lato – l'interesse del socio ad uscire dalla società con un rimborso della propria partecipazione che non ne disconosca il valore di mercato e – da altro lato – l'interesse della società a non vedersi privata delle risorse necessarie allo svolgimento della propria attività e quello (convergente) dei terzi (in particolare, dei creditori) che con la società sono venuti o verranno in contatto a non veder



depauperato quel patrimonio che costituisce la loro garanzia prima.

2.– Come avviene immancabilmente di fronte a qualsiasi innovazione normativa di un qualche respiro, era inevitabile che anche la radicale riforma del recesso dalle società lucrative di capitali operata dal legislatore del 2003 ponesse all'interprete, sia teorico che pratico, tutta una serie di interrogativi in ordine a singoli profili operativi della nuova disciplina – e ne facesse emergere altri che avrebbero avuto ragione di porsi già sotto il regime anteriore, ma che non avevano avuto occasione di essere sufficientemente approfonditi a causa dello scarso ricorso che, in passato, era stato fatto all'istituto – cui solo la successiva elaborazione dottrinale e giurisprudenziale potrà fornire risposte appaganti.

Non è questa la sede per ripercorrere, anche solo brevemente, le singole questioni pratiche fin qui emerse⁵.

Interessa piuttosto verificare in che misura sia stata concretamente recepita la ricorrente indicazione metodologica di carattere generale, secondo cui “l'armamentario interpretativo elaborato nel vigore del sistema previgente non [potrebbe] più essere utilizzato per risolvere i numerosi problemi sollevati dalle nuove disposizioni, i quali debbono essere affrontati facendo ricorso a schemi concettuali nuovi”⁶. Interessa, in particolare, verificare in che misura abbia trovato accoglimento “l'idea che non sia (più) possibile privilegiare soluzioni restrittive facendo leva solo sui rischi cui risultano esposti i creditori della società, posto che gli interessi di questi ultimi risultano espressamente tutelati dal legislatore – anche se, forse, in maniera non del tutto efficace – nell'ambito del procedimento di liquidazione successivo all'esercizio del recesso”⁷.

3.– Da questo angolo visuale, un interessante punto di osservazione è costituito dall'atteggiamento assunto dagli interpreti di fronte alla possibilità – espressamente dischiusa dalla riforma con riferimento ad ogni modello societario (salvo che per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) – dell'introduzione per via statutaria di cause di recesso c.d. “convenzionali”, diverse ed ulteriori rispetto a quelle previste *ex lege*⁸.

Gli operatori pratici hanno, da subito, guardato con interesse e favore ad una siffatta possibilità.

⁵ Una sintesi si può trovare ora in G.A.M. TRIMARCHI, *Il recesso del socio dai tipi societari capitalistici e applicativi notarili*, disponibile in www.notariato.it.

⁶ Così, da ultimo, C. FRIGENI, *Le fattispecie legali di recesso*, in A.A. DOLMETTA e G. PRESTI (a cura di), *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011, p. 447.

⁷ Così ancora C. FRIGENI, *Le fattispecie legali di recesso*, cit., p. 447.

⁸ Cfr., per tutti, R. RORDORF, *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, in *Società*, 2003, p. 927, secondo cui “la novità di maggior rilievo, almeno sul piano sistematico, è (...) la possibilità di prevedere nello statuto sociale anche ipotesi ulteriori e diverse di recesso del socio. Possibilità esclusa per le sole società che facciano appello al mercato dei capitali di rischio e che, per le altre, consentirà liberamente di configurare fattispecie di recesso convenzionale”.



Così, ad es., la “Commissione per l’elaborazione dei principi uniformi in tema di società”, istituita dal Consiglio Notarile di Milano, nel novembre 2005 ha pubblicato la seguente “massima”:
“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: (i) al verificarsi di (altri) determinati eventi, siano essi rappresentati da deliberazioni di organi sociali, ovvero da atti o fatti diversi, di qualsiasi natura; (ii) al verificarsi di una ‘giusta causa’, non specificamente determinata dall’atto costitutivo o dallo statuto; (iii) al mero volere del socio recedente (c.d. recesso “*ad nutum*”); salva la necessità, in quest’ultimo caso, del preavviso di almeno 180 giorni, previsto dagli artt. 2437, comma 3, e 2473, comma 2, cod. civ.”⁹.

E la dottrina di estrazione notarile appare allineata nel sostenere che l’autonomia statutaria potrebbe legittimamente:

a) elevare a causa di recesso non solo decisioni/deliberazioni dei soci diverse, per oggetto, rispetto a quelle cui è la legge stessa a ricollegare il sorgere, in capo al socio non consenziente, del diritto di recesso (“quali ad esempio la nomina o la revoca di amministratori, l’approvazione del bilancio o la distribuzione degli utili, il trasferimento della sede in ambito nazionale, ma in una diversa provincia o regione, l’introduzione della delega agli amministratori per l’aumento del capitale sociale”, ecc.¹⁰), ma anche l’assunzione o non assunzione di determinate decisioni da parte di altri organi sociali (“si pensi per esempio al caso che sia previsto un diritto di recesso nell’ipotesi in cui si verifichi per un certo tempo uno ‘stallo’ nella decisionalità di un qualche organo societario”¹¹), ovvero determinate condotte poste in essere da singoli amministratori (si pensi al “diritto di recesso che si potrebbe prevedere in connessione con la cessazione dalla carica di amministratore di un dato

⁹ Questa la motivazione che correda la “massima” riportata nel testo: “il sistema del recesso nelle società di capitali, quale emerge dagli artt. 2437 ss. e 2473 cod. civ., è imperniato su di un duplice principio: (i) fissazione di cause legali di recesso, per lo più inderogabili (fanno eccezione le due cause di cui all’art. 2437, comma 2), in relazione alle quali si garantisce il diritto di *exit* a condizioni tali da assicurare al recedente il valore effettivo della partecipazione; (ii) libertà, per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, di prevedere e regolamentare il recesso in via statutaria in ipotesi diverse da quelle stabilite dalla legge. Nelle cause convenzionali di recesso l’autonomia statutaria si estrinseca in primo luogo nell’elaborazione delle cause stesse. Si può trattare degli eventi più vari: deliberazioni, atti o fatti imputabili a (o influenzati da) organi sociali, loro componenti o singoli soci; atti o fatti imputabili a (o riguardanti) soggetti terzi; situazioni di mercato e/o variamente incidenti sull’attività sociale o sulla convenienza a proseguire nella partecipazione alla società; ma anche fatti determinati non aventi siffatta incidenza. È anche lecito – benché forse sconsigliabile per evitare dissidi nell’interpretazione e concreta applicazione della clausola – prevedere il recesso per ‘giusta causa’: con ciò intendendosi non già fare riferimento a cause legali di recesso previste per s.p.a. e s.r.l., ma (in aggiunta a quelle) alle cause che legittimano tale forma di recesso nelle società di persone ai sensi dell’art. 2285 cod. civ. Si può infatti agevolmente sostenere che una tale formula, se è stata giudicata appropriata dal legislatore per le società di persone, non v’è motivo perché sia diversamente valutata nelle società di capitali. Si tratterà in questi casi di richiamare l’elaborazione giurisprudenziale e dottrinale del concetto di giusta causa di recesso nei tipi personalistici, per farne applicazione – con gli eventuali adattamenti – ai tipi capitalistici più o meno ‘attenuati’. Né alcun ostacolo si oppone alla previsione statutaria di un recesso *ad nutum*. Se infatti è sufficiente non stabilire un termine di durata delle società perché la legge vi ricollegli la possibilità di recedere liberamente con preavviso di 180 giorni (non evitabile né riducibile, ma soltanto elevabile in via statutaria ad un anno), ne deriva che nulla si oppone al recesso libero introdotto dai soci pur in presenza di un termine di durata: l’unica condizione (desumibile in via interpretativa anche in assenza di esplicita previsione statutaria) è che alla libertà assoluta di recesso si accompagni la sua inefficacia prima dell’integrale decorrenza di un periodo di preavviso di almeno 180 giorni”.

¹⁰ L’esemplificazione è di F. MAGLIULO, *Il recesso e l’esclusione*, in C. CACCAVALE, F. MAGLIULO, M. MALTONI e F. TASSINARI, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2a ed., 2007, p. 270 s.

¹¹ Così A. BUSANI, *S.r.l.: il nuovo ordinamento dopo il D.Lgs. 6/2003*, Milano, 2003, p. 351.



soggetto”¹²) o da singoli soci (si pensi alla clausola “statutaria che conceda il recesso ai soci nel caso in cui uno di essi trasferisca le proprie partecipazioni ad un terzo estraneo alla compagine sociale”¹³), ovvero ancora il verificarsi di meri fatti non dipendenti né da scelte di amministratori né da scelte di soci (“a titolo esemplificativo, l’accadimento di fatti di natura economica tali da incidere sulle condizioni di rischio dell’investimento, quali, per esempio, l’ingresso della società in mercati di altri continenti; il mancato rinnovo di un particolare contratto in essere, per esempio di somministrazione; la rottura di determinate alleanze commerciali; la revoca di specifiche licenze od autorizzazioni idonee all’esercizio di particolari attività”, ecc.¹⁴);

b) riconoscere ai soci la possibilità di recedere per “giusta causa”, senza necessità che la relativa clausola statutaria predetermini le specifiche circostanze che devono ritenersi integrare gli estremi della “giusta causa”¹⁵;

c) attribuire ai soci un diritto di recedere *ad nutum*¹⁶: diritto non dissimile da quello riconosciuto *ex lege* ai soci di s.r.l. e di s.p.a. “costituite a tempo indeterminato” (artt. 2437, comma 3, e 2473, comma 2, cod. civ.), nonché ai soci di s.r.l. il cui atto costitutivo preveda l’intrasferibilità delle partecipazioni (art. 2469, comma 2, cod. civ.), ma suscettibile, in sede statutaria, di regolamentazione non coincidente rispetto a quella (inderogabile) dettata dal legislatore con riferimento a tali ultime ipotesi: “così, per esempio, se in caso di società contratta a tempo indeterminato il socio può recedere «in ogni momento» per volontà della legge, qualora sia consentito il recesso *ad nutum* si può stabilire pacificamente che lo stesso spetti decorsi due, tre o più anni dall’acquisizione della partecipazione in società, confermandosi in tal modo l’utilità di tale tipo di clausola anche in caso di società contratta a tempo determinato”¹⁷.

¹² Così A. BUSANI, *S.r.l.*, cit., p. 352.

¹³ Così A. BUSANI, *S.r.l.*, cit., p. 345.

¹⁴ L’esemplificazione è di M. MALTONI, *Il recesso e l’esclusione nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Notariato*, 2003, p. 309 (ma del medesimo Autore cfr. già *Prime riflessioni in ordine alla disciplina del recesso nella S.P.A.*, in Atti del convegno *La nuova disciplina della società di capitali: prime indicazioni operative*, organizzato dal Consiglio Notarile di Bologna il 6 dicembre 2002, p. 2, disponibile in www.notarlex.it).

Ai medesimi fini, F. MAGLIULO (in *Il recesso e l’esclusione*, cit., p. 271) menziona i seguenti eventi: “negative performance economiche della società; specifici fatti gestionali, quali ad esempio 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 o l’acquisto di determinate attività, la rottura di certe alleanze commerciali, l’ingresso della società in determinati mercati, il mutamento nella composizione della compagine sociale, ed in particolare l’uscita dalla società di determinati soci o il mutamento della ripartizione del capitale tra i soci; inadempimenti o responsabilità da parte di altri soci o amministratori, quali ad esempio l’inadempimento o la sopravvenuta impossibilità di esecuzione del conferimento d’opera o di servizi assunto da altro socio; dissidio insanabile o altre divergenze tra soci, quali la mancata approvazione del bilancio di esercizio”.

¹⁵ Cfr. E. BERGAMO, *Il diritto di recesso nella riforma del diritto societario*, in *Giur. it.*, 2006, p. 1111.

¹⁶ Cfr. A. BUSANI, *S.r.l.*, cit., p. 345 e 352 s.; M. MALTONI, *Prime riflessioni*, cit., p. 3 s.; IDEM, *Il recesso e l’esclusione*, cit., p. 309 s.; E. BERGAMO, *Il diritto di recesso nella riforma del diritto societario*, cit., pp. 1104 e 1110; F. MAGLIULO, in *Il recesso e l’esclusione*, cit., p. 271 s. (seppure con riferimento espresso alla sola s.r.l.); G.A.M. TRIMARCHI, *Il recesso del socio*, cit.

¹⁷ Così M. MALTONI, *Il recesso e l’esclusione*, cit., p. 310.

Per la dottrina di estrazione notarile cfr., da ultimo, L. GENGHINI e P. SIMONETTI, *Le società di capitali e le cooperative*, in L. GENGHINI (a cura di), *Manuali notarili*, Padova, 2012, pp. 615 s. e 934 s.



4.– Il panorama cambia, però, decisamente non appena si volga lo sguardo alla dottrina di estrazione accademica¹⁸.

Quest'ultima – prendendo ovviamente atto della circostanza che la riforma “riconosce all'atto costitutivo la facoltà di prevedere cause ed ipotesi convenzionali di recesso del socio” – pare infatti progressivamente concentrare la propria attenzione sull'interrogativo se, pur nel silenzio al riguardo serbato dagli artt. 2437, comma 4, e 2473, comma 1, cod. civ., “sia o meno possibile individuare limiti a detta autonomia statutaria dei soci ovvero, in altri termini, se il diritto di recesso convenzionale sia rimesso alla assoluta disponibilità dei soci medesimi, senza che altri interessi o posizioni (dell'impresa, dei creditori, vari ancora) possano essere considerati nella valutazione di liceità delle relative clausole statutarie”¹⁹.

Imboccata questa strada – peraltro, in sé, metodologicamente ineccepibile²⁰ – la dottrina sembra decisamente orientata a ritenere:

i) da un lato, che le clausole di recesso convenzionale debbano necessariamente ancorare il riconoscimento di detta facoltà al ricorrere di “cause oggettive”²¹ – e (fors'anche) “soggettive”²² – purché in esse *specificamente predeterminate*²³; con la conseguenza che dovrebbero ritenersi invalide

¹⁸ Sulla medesima lunghezza d'onda della dottrina di estrazione notarile pare muoversi anche quella di origine professionale: cfr., per tutti, S. D'ANDREA, *Recesso del socio nella società per azioni. La nuova disciplina e qualche riflessione*, in A. LANZI e V. FRANCESCHELLI (a cura di), *La riforma del diritto societario. Profili civili e penali*, Milano, 2004, p. 59; L. LANZIO, *Il recesso del socio di s.r.l.*, in *Società*, 2004, p. 151; I. FERRI, *Il recesso nella nuova disciplina delle società di capitali. Brevi considerazioni*, in *Riv. not.*, 2004, p. 926 ss., la quale richiama anche la relazione di F. GIANNI, *Il recesso del socio delle s.p.a.: disciplina e impatto sulla redazione degli statuti*, tenuta al convegno “*I nuovi statuti delle s.r.l., s.p.a., società cooperative. Adeguamento e redazione delle clausole*, tenutosi in Roma il 2-4 ottobre 2003.

¹⁹ Così, da ultimo, M. CERA, *Le clausole statutarie che determinano il diritto di recesso del socio*, in A.A. DOLMETTA e G. PRESTI (a cura di), *S.r.l. Commentario*, cit., p. 470.

Non manca peraltro chi ritiene che, “per quanto attiene ai limiti all'ampia autonomia statutaria [di introdurre ipotesi convenzionali di recesso] riconosciuta a tutte le società che non ricorrono al mercato dei capitali, l'unica cosa che forse può dirsi con sicurezza è che essi sembrano essere soltanto quelli che il mercato finirà, in fatto, per imporre”: così, testualmente, G. DI CECCO, *Il diritto di recesso del socio di società di capitali dopo la riforma*, in *Riv. dir. impresa*, 2005, p. 45.

²⁰ Occorre “domandarsi – rimarca, ad es., S. CAPIELLO, *Recesso ad nutum e recesso “per giusta causa” nelle s.p.a. e nelle s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 498 – se le clausole statutarie in astratto prospettabili, in quanto non espressamente proibite, non siano in realtà sul piano sistematico incompatibili con altre norme o principi dell'ordinamento societario, che ne precludano pertanto la validità”.

²¹ L'espressione è di G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il codice civile. Commentario Schlesinger-Busnelli*, I, Milano, 2010, p. 780, il quale, a sostegno di tale affermazione, adduce il rilievo che l'interesse dei creditori sociali dovrebbe “trovare salvaguardia quantomeno nella possibilità di conoscere anticipatamente e con sufficiente precisione, attraverso la consultazione del registro delle imprese, le circostanze suscettibili di farli incorrere” in quel rischio di depauperamento del patrimonio sociale che è immanente nel riconoscimento del diritto di recesso (*op. cit.*, p. 783).

L'argomento non pare risolutivo – anzi, addirittura controproducente – sol che si ponga mente al fatto che il richiamato interesse dei creditori sociali risulta dal legislatore sacrificato sull'altare del (privilegiato) diritto del socio al disinvestimento nelle due ipotesi di recesso *ad nutum* che la legge ricollega a scelte dell'autonomia statutaria: quella del diritto di recesso che consegue alla costituzione di una s.p.a. ovvero di una s.r.l. “a tempo indeterminato” (artt. 2437, comma 3, e 2473, comma 2, cod. civ.) e quella del diritto di recesso che consegue alla previsione, nell'atto costitutivo di s.r.l., dell'intrasferibilità delle partecipazioni sociali (art. 2469, comma 2, cod. civ.).

²² L'espressione è di M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 471 ss.

²³ Sulla necessità che le clausole convenzionali di recesso facciano riferimento a presupposti specifici, puntualmente predeterminati in sede statutaria, cfr., per tutti, A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali*, in V. SANTORO (a cura di), *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, p. 15; M. STELLA RICHTER, *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 395 (seppure limitatamente alla s.p.a.); G. STASSANO e M. STASSANO, *Il recesso e l'esclusione del socio nella s.r.l. e nella s.p.a. La nuova disciplina civilistica*, Torino, 2005, p. 34; V. DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in P. ABADESSA e G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, III, Torino, 2007, p. 231 s.; P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008, p. 51



clausole di recesso “in bianco”²⁴, “che prevedano, per così dire, delle serie aperte di occasioni di recesso”²⁵; e

ii) da altro lato, che le clausole “specifiche” di recesso debbano, dal canto loro, soggiacere – oltre che agli ovvi limiti delle norme imperative²⁶, dell’ordine pubblico²⁷ e del buon costume²⁸ – anche ad un controllo di compatibilità “con i principi di fondo del tipo” societario cui sono destinate a trovare applicazione²⁹ e “con le finalità dell’istituto del recesso”³⁰, pur escludendosi dai più che la “scelta statutaria possa essere sindacata, introducendo, ad esempio, un controllo della oggettiva incidenza della delibera o del fatto (prescelto dallo statuto) sulle condizioni di rischio dell’investimento”³¹.

Il primo limite all’autonomia negoziale dei soci – quello derivante dalla necessità che la clausola statutaria predetermini le cause “specifiche” che legittimano il recesso – importerebbe, secondo l’opinione più diffusa, l’inammissibilità di clausole che consentano il recesso *ad nutum* in società a tempo determinato³², così come di clausole che contemplino il recesso per “giusta causa”³³

s.; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 780 s.; G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 152 (limitatamente alla s.p.a.); D. FICO, *Lo scioglimento del rapporto societario*, Milano, 2012, p. 77.

In senso contrario cfr., per tutti, C. FRIGENI, *La partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Milano, 2a ed., 2009, p. 195 s.; nonché – con riferimento alla s.p.a. – S. CARMIGNANI, *Commento all’art. 2437*, in M. SANDULLI e V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, 2/II, Torino, 2003, p. 882; e – con riferimento alla s.r.l. – S. CAPPIELLO, *Recesso ad nutum e recesso “per giusta causa”*, cit., p. 502 ss; P. PISCITELLO, *Recesso ed esclusione nella s.r.l.*, in P. ABBADESSA e G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, III, cit., p. 729; G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 166.

Perplessa, sul punto, la circolare Assonime n. 68/2005 (in *Riv. soc.*, 2005, p. 1403), secondo cui “l’indicazione statutaria di nuove cause di recesso potrà avvenire con indicazione tassativa o esemplificativa, oppure con previsione affidata alla deliberazione di un organo della società” (corsivo aggiunto).

²⁴ S. CAPPIELLO (in *Recesso ad nutum e recesso “per giusta causa”*, cit., p. 503) parla di clausole di “recesso astratto”.

²⁵ Così V. DI CATALDO, *Il recesso del socio*, cit., p. 231 s.

²⁶ In tal senso cfr., per tutti, A. DI LIZIA, *Il diritto di recesso: casi legali e convenzionali, modalità di esercizio e di rimborso*, in A. BORTOLUZZI (a cura di), *La riforma delle società. Aspetti applicativi*, Torino, 2004, p. 395; M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 472.

²⁷ In tal senso cfr. V. DI CATALDO, *Il recesso del socio*, cit., p. 231.

²⁸ In tal senso cfr. F. ANNUNZIATA, *Commento all’art. 2473*, in L.A. BIANCHI (a cura di), *Società a responsabilità limitata*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2008, p. 501.

²⁹ Così M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 471.

In senso conforme cfr., per tutti, A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 380 s.; V. CALANDRA BONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 302 ss.

³⁰ Così ancora M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 471. In senso conforme cfr., per tutti, A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 380; C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., pp. 42 e 188 ss.

³¹ Così V. DI CATALDO, *Il recesso del socio*, cit., p. 231 s. In senso analogo cfr. A. BUSANI, *S.r.l.*, cit., p. 353.

Diversamente orientato A. DI LIZIA (in *Il diritto di recesso*, cit., p. 395), il quale ipotizza un’“indagine valutativa delle cause convenzionali di recesso da operare caso per caso”, onde effettuare una “valutazione di meritevolezza” ex art. 1322 cod. civ.

³² In tal senso cfr., per tutti, G. STASSANO e M. STASSANO, *Il recesso e l’esclusione del socio nella s.r.l. e nella s.p.a. La nuova disciplina civilistica*, cit., p. 34; L. DELLI PRISCOLI, *L’uscita volontaria del socio dalle società di capitali*, Milano, 2005, p. 132 ss., specie p. 142 s.; C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 198 ss.; nonché – con riferimento alla s.p.a. – G. GABRIELLI, *La disciplina del recesso nel nuovo diritto societario*, in *Studium iuris*, 2004, p. 731; A. BARTOLACELLI, *Profili del recesso ad nutum nella società per azioni*, in *Contratto e impresa*, 2004, p. 1162 ss; S. CAPPIELLO, *Recesso ad nutum e recesso “per giusta causa”*, cit., p. 502 ss; A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 371 s.; F. CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: i profili interpretativi ed applicativi*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 503; A. DI LIZIA, *Il diritto di recesso*, cit., p. 394 s.; V. CALANDRA BONAURA, *Il recesso del socio nelle società di capitali*, cit., p. 303; M. STELLA RICHTER, *Diritto di recesso ed autonomia statutaria*, cit., p. 395; S. CAPPIELLO, *Commento all’art. 2437*, in G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF e V. SALAFIA (a cura di), *Codice commentato delle nuove società*, Milano, 2004, p. 848; P. PISCITELLO, *Riflessioni sulla nuova disciplina del recesso nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 253;



IDEM, voce *Recesso del socio*, in N. ABRIANI, *Diritto commerciale*, nei *Dizionari di diritto privato* promossi da N. IRTI, Milano, 2011, p. 692; D. GALLETTI, *Commento all'art. 2437*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, II, Padova, 2005, p. 1525; V. DI CATALDO, *Il recesso del socio*, cit., p. 232; M. BIONE, *Informazione ed exit: brevi note in tema di recesso nella s.p.a.*, in P. ABBADESSA e G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, III, cit., p. 207 s.; G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 152 s.; O. CAGNASSO, *Il recesso*, in N. ABRIANI, S. AMBROSINI, O. CAGNASSO e P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, IV, Padova, 2010, p. 963; G. MARASÀ, *Commento agli artt. 2437-2437 sexies*, in F. D'ALESSANDRO (diretto da), *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, II, 2, Padova, 2011, p. 790 s.; D. FICO, *Lo scioglimento del rapporto societario*, cit., p. 77 s.; e – con riferimento alla s.r.l. – R. ROSAPEPE, *Appunti su alcuni aspetti della nuova disciplina della partecipazione sociale nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 494; A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata*, cit., p. 14 s.; L. DE ANGELIS, *Il recesso nelle società a responsabilità limitata*, in *Impresa*, 2004, p. 771 s.; M. RESCIGNO, *La nuova società a responsabilità limitata*, in M. RESCIGNO e A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Milano 2004, p. 283; A. DACCÒ, *Il diritto di recesso: limiti dell'istituto e limiti all'autonomia privata nella società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 484 ss.; F. TOSCHI VESPASIANI e L. GINOTTI, *La costituzione, i conferimenti ed il recesso nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Studium iuris*, 2004, p. 447; O. CAGNASSO, *Commento agli artt. 2473-2473bis*, in G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario. Commentario*, 2, Bologna, 2004, p. 1846; IDEM, *La società a responsabilità limitata*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, V, Padova, 2007, p. 168; M. BIONE, *Informazione ed exit*, cit., p. 208; P. PISCITELLO, *Recesso ed esclusione*, cit., p. 729 s.; M. CALLEGARI, *Il recesso del socio nella s.r.l.*, in M. SARALE (opera diretta da), *Le nuove s.r.l.*, Bologna, 2008, p. 238 s.; P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 18 ss.; G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 165 s.; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 781 ss.; M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 474 s.; S. PATRIARCA, *Disciplina della srl e società di persone: alla ricerca delle reciproche influenze*, in P. BENAZZO, M. CERA e S. PATRIARCA (diretto da), *Il diritto delle società oggi: innovazioni e persistenze*, Torino, 2011, p. 273 s.

Per la validità della clausola statutaria che contempra il recesso *ad nutum* in una società costituita a tempo determinato si pronunciano invece M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Milano, 2012, pp. 36 ss. e 203 s.; nonché – con riferimento alla s.p.a. – S. CARMIGNANI, *Commento all'art. 2437*, cit., p. 882; G. DE NOVA, *Il diritto di recesso del socio di società per azioni come opzione di vendita*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 333 (seppur in termini problematici); M. CALLEGARI, *Commento all'art. 2437*, in G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO e P. MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, II, Bologna, 2004, p. 2437 (seppur con non marginali perplessità); A. PACIELLO, *Commento all'art. 2437*, in G. NICCOLINI e A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, Napoli, 2004, p. 1117; M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 338 ss.; U. MORERA, G. OLIVIERI, M. PERASSI, G. PRESTI e F. VELLA (a cura di), *Il diritto delle società*, Bologna, 4a ed., 2012, p. 236; e – con riferimento alla s.r.l. – L. ENRIQUES, S. SCIOLLA e A. VAUDANO, *Il recesso del socio di s.r.l.: una mina vagante nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 764; S. MASTURZI, *Commento all'art. 2473*, in M. SANDULLI e V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, III, Torino, 2003, p. 84; S. CAPIELLO, *Recesso ad nutum e recesso "per giusta causa"*, cit., p. 502 ss.; G. GABRIELLI, *La disciplina del recesso nel nuovo diritto societario*, cit., p. 733; M. STELLA RICHTER, *Diritto di recesso ed autonomia statutaria*, cit., p. 404 s.; I. DEMURO, *Il recesso*, in F. FARINA, C. IBBA, G. RACUGNO e A. SERRA (a cura di), *La nuova s.r.l.: prime letture e proposte interpretative*, Milano, 2004, p. 184; M. TANZI, *Commento all'art. 2473*, in G. NICCOLINI e A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, III, Napoli, 2004, p. 1533; G. SCARCHILLO, *Commento all'art. 2473*, in G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF e V. SALAFIA (a cura di), *Codice commentato delle nuove società*, Milano, 2004, p. 1041 s.; M. VENTORUZZO, *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2005, II, p. 450; F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 504 ss.; N. CIOCCA, *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 184 ss.

Perplessa, sul punto, la circolare Assonime n. 68/2005 (in *Riv. soc.*, 2005, p. 1402).

³³ In tal senso cfr. per tutti G. STASSANO e M. STASSANO, *Il recesso e l'esclusione del socio nella s.r.l. e nella s.p.a. La nuova disciplina civilistica*, cit., p. 30 s.; nonché – con riferimento alla s.p.a. – V. CALANDRA BONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, cit., p. 304; F. CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali*, cit., p. 503; L. DELLI PRISCOLI, *L'uscita volontaria del socio dalle società di capitali*, cit., p. 110 s.; V. DI CATALDO, *Il recesso del socio*, cit., p. 232; G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 153; G. MARASÀ, *Commento agli artt. 2437-2437 sexies*, cit., 790; D. FICO, *Lo scioglimento del rapporto societario*, cit., p. 77 s.; e – con riferimento alla s.r.l. – M. PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 823; A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata*, cit., p. 14 s.; A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 486 ss.; F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 502 ss.; P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 46 ss.; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 782 ss.; M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 473 s.

Per la validità della clausola statutaria che contempra il recesso per giusta causa cfr. invece, per tutti, S. CAPIELLO, *Recesso ad nutum e recesso "per giusta causa"*, cit., p. 517 ss.; C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 195 s. (seppure con precisazioni pesantemente limitative); M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, cit., pp. 39 e 204; nonché – con riferimento alla s.p.a. – S. CAPIELLO, *Commento all'art. 2437*, cit., p. 848; A. DI LIZIA, *Il diritto di recesso*, cit., p. 396; M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, cit., p. 340 s.; E. FREGONARA, *Recesso e procedimento per la liquidazione delle azioni e delle quote*, Milano, 2008, p. 96; O. CAGNASSO, *Il recesso*, cit., p. 963; e – con riferimento alla s.r.l. – S. MASTURZI, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 82; M. TANZI, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 1533; I. DEMURO, *Il recesso*, cit., p. 183 s.; M. PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.*, cit., p. 823 s.; O. CAGNASSO, *Commento agli artt. 2473-2473bis*, cit., p. 1846; IDEM, *La società a responsabilità limitata*, cit., p. 167 s.; M. STELLA RICHTER, *Diritto di recesso ed autonomia statutaria*, cit., p. 404; V. CALANDRA BONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, cit., p. 304; L. DELLI PRISCOLI, *L'uscita volontaria del socio dalle società di capitali*, cit., pp. 110 ss. (ma "solo nel caso in cui la società sia stata modellata dall'autonomia societaria in modo da assomigliare ad una società di persone"); M. VENTORUZZO, *Recesso da società a responsabilità limitata*, cit., p. 450; P. PISCITELLO, *Recesso ed esclusione*, cit., p. 728 s.; N. CIOCCA, *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, cit., p. 182 s.; F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., pp. 500 e 502 ss.; M. CALLEGARI, *Il recesso del socio nella s.r.l.*,



senza specifica indicazione delle ipotesi che ne integrano gli estremi³⁴.

Il secondo limite – quello derivante dalla necessità di contemperare l'autonomia negoziale dei soci, da un lato, con i caratteri identificativi di ciascun singolo modello societario e, da altro lato, con la *ratio* sottesa all'attribuzione del recesso nelle ipotesi legali – importerebbe, secondo quanto variamente sostenuto in dottrina, restrizioni non meno rilevanti in ordine alla possibilità di contemplare ipotesi convenzionali di recesso.

Così, ad es., si è affermato:

a) che sarebbe “davvero arduo rinvenire una logica in una soluzione che consenta anche o addirittura per assurdo solo al socio di maggioranza il diritto di uscire dalla società sia pure in casi predeterminati”³⁵;

b) che non sarebbe ammissibile che al “socio che dà luogo o è parte del fatto costituente causa di recesso” venga consentito di “poi invocare il diritto di recedere”³⁶;

c) che – poiché le ipotesi previste *ex lege* rivelano che il diritto di recesso può trovare fondamento, di regola, in “mutamenti che incidono sulle condizioni oggettive dell'investimento” – dovrebbe “ritenersi preclusa la possibilità di introdurre una specifica previsione statutaria che colleghi il diritto di recesso a circostanze che incidono sulla *sfera personale* di un singolo socio”³⁷;

d) che – poiché le ipotesi previste *ex lege* rivelano che il diritto di recesso può essere riconosciuto solo “in corrispondenza di una scelta riconducibile ai partecipanti all'iniziativa economica”³⁸ – si dovrebbe “seriamente dubitare dell'ammissibilità di previsioni statutarie che contemplino il diritto di recedere in corrispondenza di un *mero fatto*”³⁹;

e) che – poiché le ipotesi legali di recesso, “per quanto assai eterogenee tra loro, risultano

cit., p. 236 ss.; E. FREGONARA, *Recesso e procedimento*, cit., p. 96; G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 166 s.; S. PATRIARCA, *Disciplina della s.r.l.*, cit., p. 272 s.

³⁴ Diversamente, “si ricadrebbe nelle fattispecie *specifiche* di recesso convenzionale” (così M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 474: corsivo aggiunto).

³⁵ Così, con specifico riferimento alla s.r.l., M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 473.

³⁶ Così, con specifico riferimento alla s.r.l., M. CERA, *Le clausole statutarie*, cit., p. 473.

³⁷ Così C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 189.

In senso analogo cfr., tra gli altri, F. CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali*, cit., p. 502 s., secondo cui le clausole di recesso consentite all'autonomia privata sarebbero “quelle (e soltanto quelle) che rimandino comunque a mutamenti o eventi di natura organizzativa della società e, in quanto tali, incidenti sulle condizioni di rischio dell'investimento”; e, più di recente, M. BIONE, *Informazione ed exit*, cit., p. 207.

In senso contrario cfr., per tutti, G. STASSANO e M. STASSANO, *Il recesso e l'esclusione del socio nella s.r.l. e nella s.p.a. La nuova disciplina civilistica*, cit., p. 30, i quali affermano che “potrà essere previsto – specie nelle società a responsabilità limitata di modeste dimensioni (che, quindi, ancor meglio riflettano le caratteristiche proprie delle società di persone) – che i soci possano recedere in caso di: trasferimento di residenza; raggiungimento di una certa età; assunzione di cariche pubbliche”; E. FREGONARA, *Recesso e procedimento per la liquidazione delle azioni e delle quote*, cit., pag. 96, secondo cui “l'atto costitutivo potrebbe (...) prevedere ipotesi di recesso che valorizzino elementi personalistici: «(...) in caso di trasferimento di residenza, o del raggiungimento di una certa età, o di assunzione di incarichi particolari (...)»”; G. V. CALIFANO, *Il recesso nella società di capitali*, cit., p. 150, secondo cui, nella s.p.a., “possono costituire cause di recesso (...) fatti legati al socio, ovviamente non singolarmente ma come categoria (per esempio la previsione del recesso al raggiungimento di una data età)”.

³⁸ Così C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 192.

³⁹ Così ancora – con riferimento specifico alla s.r.l. – C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 190 s.



peraltro accomunate dalla circostanza di porsi come situazioni potenzialmente configgenti con gli interessi del singolo socio e quindi, in definitiva, pregiudizievoli della posizione economico-giuridica del socio medesimo”⁴⁰ – “anche le ipotesi convenzionali di recesso d[ovrebbero] essere caratterizzate dalla circostanza che la possibilità di disinvestimento venga subordinata alla sussistenza di situazioni che « contraddicano gli interessi » del socio, che risultino, in altri termini, oggettivamente idonee a pregiudicare la sfera dei singoli soci”⁴¹, con la conseguenza che “non potrebbero essere considerate legittime le previsioni statutarie in forza delle quali l’esercizio del diritto del recesso venisse ancorato alla realizzazione di eventi che, quantomeno sul piano dell’interpretazione oggettiva, risultino del tutto irrilevanti rispetto alla posizione che il socio riveste nell’ambito della compagine e dell’organizzazione della società”⁴²;

f) che – poiché “la legge delega in materia di società per azioni non si è limitata a prevedere, senza qualificazioni, l’ampliamento dell’autonomia statutaria, ma si è data cura di specificare che « lo statuto possa introdurre ulteriori fattispecie di recesso *a tutela del socio dissenziente* » (cfr. art. 4, comma 9, lett. d)”⁴³; e poiché, “secondo la costante giurisprudenza della Corte Costituzionale in materia di delega del potere legislativo *ex art. 76 Cost.*, « i principi posti dal legislatore delegante costituiscono non solo la base e il limite delle norme delegate, ma strumenti per l’interpretazione della portata delle stesse, le quali, pertanto, vanno lette, fintanto sia possibile, nel significato compatibile con detti principi »”⁴⁴ – con riferimento al tipo s.p.a., “nessuna ipotesi convenzionale di recesso pot[rebbe] essere introdotta dallo statuto se non sia funzionalmente collegata ad una decisione della società dalla quale il socio possa dissentire”⁴⁵ (“mentre l’individuazione delle suddette ipotesi da parte dell’atto costitutivo di una s.r.l. dovrebbe potersi esplicare in qualsiasi direzione, e quindi anche nella direzione di attribuire rilevanza a fatti diversi dalla decisione della maggioranza”⁴⁶); ecc.⁴⁷

⁴⁰ Così P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 66.

⁴¹ Così ancora P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 67 s.

⁴² Così sempre P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 68.

⁴³ Così A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 370 (corsivo aggiunto).

⁴⁴ Così ancora A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 370, nota 46.

⁴⁵ Così conclude A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 371. La tesi di Toffoletto ha fatto breccia in G. MARASÀ, *Commento agli artt. 2437-2437 sexies*, cit., p. 791; e G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 784 s.

⁴⁶ Così G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 785.

⁴⁷ All’individuazione delle ipotesi “specifiche” di recesso, che all’autonomia privata non sarebbe consentito di prevedere per via statutaria, è addirittura dedicato l’ultimo capitolo del lavoro monografico di A. TOFFOLETTO, *Diritto di recesso e autonomia statutaria nelle società di capitali*, Milano, (ed provv.) 2004, p. 67 ss.: l’A. ritiene che, nella società azionaria, non solo “il recesso convenzionale de[bba] necessariamente essere collegato al dissenso del socio legittimato” (p. 67), ma anche che tale diritto debba essere ancorato al suo dissenso non già rispetto ad “una qualsivoglia deliberazione assembleare” (p. 68) o dell’organo amministrativo (p. 74 s.), ma ad un dissenso che si manifesti rispetto ad una delibera che “modifica (...) elementi significativi e qualificanti dell’investimento effettuato” (p. 69); con la conseguenza che dovrebbero ritenersi legittime, ad es., clausole statutarie che ricolleghino il recesso convenzionale al dissenso del socio rispetto a delibere dell’assemblea straordinaria “di modifica del contratto sociale (ivi incluse le deliberazioni di



5. – Ora, di fronte ad un siffatto quadro complessivo, l'impressione, netta, che se ne ricava è che – pur non potendo disconoscere che “il legislatore della riforma ha dimostrato un chiaro favore per il passaggio da un diritto societario di matrice « renana », che ha come sua stella polare la protezione degli interessi dei creditori alla conservazione e all'incremento del patrimonio sociale, ad un diritto societario che, raccogliendo le suggestioni della cultura giuridica statunitense, privilegia l'interesse dei soci alla massimizzazione della redditività del loro investimento azionario, al fine di incentivare questa forma di investimento”⁴⁸ – la dottrina in esame fatichi tuttavia a disancorarsi dall'idea (talora non esplicitata, ma spesso manifestata senza reticenze), secondo cui “la constatazione che il recesso può determinare (soprattutto) per i creditori sociali determinati pregiudizi, nonostante i rimedi individuati dal legislatore, impo[rebbe] di adottare in relazione alle norme che lo riguardano un criterio interpretativo restrittivo”⁴⁹ “basato sulle conseguenze”⁵⁰; criterio interpretativo che dovrebbe “tendere a restringere, ove possibile, l'autonomia privata in questa materia o, comunque, a vincolare la stessa a criteri oggettivi ed accertabili *ex ante*, consapevoli comunque del fatto che restano a disposizione delle parti altri strumenti alternativi (come, ad es., clausole di riscatto obbligatorio per soci e amministratori invocabili nel caso di irregolarità poste in essere da questi) che, nel permettere al socio di uscire dalla società, producono comunque sicuramente conseguenze meno negative”⁵¹ “per la società, per i suoi creditori sociali e genericamente per i terzi coinvolti nell'ambito della stessa”⁵².

Peraltro, quei settori della dottrina in esame che dimostrano maggiori preoccupazioni metodologiche non hanno potuto sottrarsi alla constatazione che “l'argomentazione consequenzialista è soggetta a specifici vincoli normativi: in particolare (...) le soluzioni interpretative cui permette di pervenire devono essere compatibili con le norme e i principi contenuti nel sistema”⁵³.

Ecco, proprio questo è il punto: le soluzioni restrittive, variamente prospettate dalla dottrina

fusione e scissione)” (p. 72), ovvero dell'assemblea ordinaria “di autorizzazione alla cessione di un ramo aziendale” (p. 73) o di “nomina delle cariche sociali (p. 73) o di “mancata distribuzione dell'utile di esercizio” per “un lungo periodo” (p. 74), ovvero ancora dell'organo amministrativo aventi ad oggetto “decisioni strategiche significative quali ad esempio la scelta di trasferire la fase produttiva in un altro Paese, l'acquisto di partecipazioni in altre imprese, gli investimenti in Paesi considerati dalle parti particolarmente a rischio, e così di seguito” (p. 75); mentre, di contro, non dovrebbero considerarsi ammissibili clausole statutarie che ancorino il recesso al dissenso del socio rispetto a deliberazioni dell'assemblea ordinaria “di approvazione del bilancio” (p. 73) o “di distribuzione degli utili” (p. 74) ovvero dell'organo amministrativo aventi ad oggetto “scelte di scarso impatto economico o patrimoniale (assunzione di dipendenti, politiche di magazzino, modalità organizzative interne, ecc.)” (p. 75); quanto alla società a responsabilità limitata, l'A. ritiene poi che “la facoltà di recesso p[ossa] convenzionalmente essere attribuita ai soci nell'ambito delle consuete dinamiche tra maggioranza e minoranza, seppure con spazi potenzialmente più aperti, rispetto a quanto accade nelle società azionarie, in virtù della più pregnante rilevanza della relazione tra le persone dei soci e della diversa partecipazione dei soci alla vita della società” (p. 71).

⁴⁸ Così A. DACCÒ, “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., cit., p. 10 s.

⁴⁹ Così A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 482, nt. 36.

⁵⁰ Così ancora A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 483, la quale fa leva sulla considerazione che “l'analisi economica del diritto, e il giudizio di efficienza che mediante la stessa è possibile formulare con riferimento ad un determinato istituto, possono sicuramente influenzare l'interpretazione delle norme: orientando, quindi, l'interpretazione alla luce delle conseguenze che ne possono derivare” (così in “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., cit., p. 89).

⁵¹ Così sempre A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 483.

⁵² Così ancora A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 480.

⁵³ Così A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 484.



accademica in ordine ai limiti cui sarebbe assoggettata l'autonomia statutaria nel prevedere ipotesi convenzionali di recesso da società lucrative, sono effettivamente sempre “compatibili con le norme e i principi contenuti nel sistema”? o non sono piuttosto che l'espressione delle difficoltà incontrate nel superare impostazioni concettuali maturate con riferimento all'originario impianto codicistico e, correlativamente, nel prendere atto di quel “vero e proprio *revirement* legislativo, che ribalta l'impostazione del sistema previgente e l'interpretazione che, in via prevalente, ne veniva data”⁵⁴?

6. – Ora, quanto alle clausole di recesso c.d. “in bianco” – e, in particolare, quanto alle clausole che riconoscano al socio un diritto di recesso *ad nutum* – è fin troppo agevole rilevare che in un'ottica priva di preconcetti, riesce tutt'altro che agevole comprendere perché mai dovrebbe ritenersi incompatibile con i caratteri identificativi dei vari modelli di società di capitali delineati dalla riforma del 2003 e/o con le finalità oggi attribuite all'istituto del recesso una previsione statutaria che riconoscesse a tutti i soci il diritto di recedere *ad nutum* dalla società, quando tale ultimo risultato potrebbe essere conseguito, sempre attraverso una clausola statutaria, semplicemente approfittando dell'opportunità, ora dischiusa dal legislatore, di costituire la società “a tempo indeterminato”, con il risultato – legale e (secondo l'opinione assolutamente prevalente) inderogabile – che a tutti i soci (di s.p.a. e di s.a.p.a., così come di s.r.l.) sarebbe consentito recedere, in qualsiasi momento, *ad nutum* dalla società (artt. 2437, comma 3, e 2473, comma 2, cod. civ.)⁵⁵. Così come tutt'altro che agevole riesce comprendere perché mai – nell'ipotesi in cui ritenessero non opportuno attribuire un siffatto diritto legale di recesso *ad nutum* a tutti indistintamente i soci – questi ultimi dovrebbero vedersi preclusa la possibilità di costituire una società “a tempo determinato”, al contempo attribuendo però un diritto convenzionale di recesso *ad nutum* a favore di una o di talune categorie soltanto di azionisti di s.p.a. non quotate, ovvero (per chi ritenga ammissibile, nella s.r.l., la previsione di un recesso c.d. *ad personam*) di uno o taluni soltanto dei soci di s.r.l., ferma, per gli altri soci, la disciplina legale prevista per la società “a tempo determinato”? Allo stesso modo, tutt'altro che agevole riesce comprendere perché mai – nell'ipotesi in cui ritenessero non opportuno attribuire il diritto legale di recesso *ad nutum* a tutti i soci indistintamente, secondo le regole inderogabilmente imposte con riferimento alla società costituita “a tempo indeterminato” – i soci dovrebbero vedersi preclusa la possibilità di costituire una società “a tempo determinato”, al contempo prevedendo però, a favore di

⁵⁴ Così F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 460

⁵⁵ “Dopo la riforma del diritto societario, essendo prevista la possibilità che la società sia contratta a tempo indeterminato, ai redattori dell'atto costitutivo – osserva S. PATRIARCA, *Disciplina della s.r.l.*, cit., p. 274 – è offerta comunque la facoltà di assegnare (indirettamente, e cioè come effetto di una scelta formalmente diversa) ai soci il recesso *ad nutum*”: ma allora – viene da chiedersi – quale principio fondamentale ed inderogabile dell'ordinamento societario osta a che ciò che al socio può essere attribuito, per via statutaria, “indirettamente, e cioè come effetto di una scelta formalmente diversa”, gli possa venir attribuito, sempre per via statutaria, *direttamente*, senza far ricorso all'*escamotage* di una “scelta formalmente diversa”?



tutti (od anche a favore di talune categorie soltanto di azionisti, ovvero a favore di alcuni soltanto dei soci di s.r.l.), un diritto convenzionale di recesso *ad nutum*, ma circondandone l'esercizio con cautele (ad es., richiedendo un preavviso superiore all'anno; consentendolo solo dopo tre o cinque anni a far tempo dalla costituzione della società e/o dall'acquisto della partecipazione; fissando, ove lo si ritenga possibile in ipotesi di recesso convenzionale, modalità di determinazione del valore di liquidazione della partecipazione non coincidenti con quelle previste *ex lege*; ecc.), che l'opinione prevalente ritiene invece inammissibili con riferimento alle società costituite "a tempo indeterminato"?

Del pari, tutt'altro che agevole riesce comprendere perché mai dovrebbe ritenersi incompatibile con i caratteri identificativi dei vari modelli di società di capitali delineati dalla riforma del 2003 e/o con le finalità oggi attribuite all'istituto del recesso una previsione statutaria che riconoscesse a tutti i soci di s.r.l. il diritto di recedere *ad nutum* dalla società, quando tale ultimo risultato potrebbe essere conseguito, sempre attraverso una clausola statutaria, semplicemente approfittando dell'opportunità, concessa dal legislatore, di prevedere l'intrasferibilità delle partecipazioni, con il risultato – legale ed inderogabile – che a tutti i soci indistintamente sarebbe consentito recedere, in qualsiasi momento, *ad nutum* dalla società (art. 2469, comma 2, cod. civ.). Così come tutt'altro che agevole riesce comprendere perché mai – nell'ipotesi in cui le possibilità di trasferimento delle quote risultassero, in concreto, tendenti a zero – i soci dovrebbero vedersi preclusa la possibilità di attribuirsi reciprocamente (ovvero, ove lo si ritenga ammissibile, a taluni di essi soltanto) un diritto convenzionale di recesso *ad nutum*, senza dover necessariamente passare attraverso una formale previsione di quell'"intrasferibilità delle partecipazioni", da cui un siffatto diritto di recesso *ad nutum* discenderebbe – automaticamente ed inderogabilmente – *ex lege*.

Emblematico è che l'atteggiamento contrario all'idea che possa ammettersi una clausola statutaria che riconosca ai soci un diritto di recesso *ad nutum* (senza dover tartufescamente transitare attraverso una previsione formalmente diversa) venga sovente esplicitamente motivata, invocando quelle "esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)"⁵⁶ che caratterizzerebbero,

⁵⁶ Così, da ultimo, S. PATRIARCA, *Disciplina della s.r.l.*, cit., p. 274. Ma il rilievo è ricorrente: cfr., per tutti, L. DELLI PRISCOLI, *L'uscita volontaria del socio dalle società di capitali*, cit., p. 142 s., secondo cui "esigenze di affidamento dei terzi e garanzie di solvibilità della società fanno (...) sì che lo statuto non possa tendenzialmente prevedere clausole di recesso *ad nutum* a favore di uno o più soci (...), perché pattuizioni del genere rischiano di impoverire la società, costringendola al rimborso della partecipazione del socio recedente. Anche a seguito della riforma infatti il capitale sociale mantiene un ruolo centrale (cfr. art. 3, co. 2, lett. f, per la società a responsabilità limitata; art. 4, co. 8, lett. d, per la società per azioni), ai fini non solo della tutela dei terzi ma anche dell'integrità della stessa struttura societaria"; e P. PISCITELLO, *Recesso ed esclusione*, cit., p. 729, il quale, per escludere l'ammissibilità di una clausola statutaria di s.r.l. che contempra l'ipotesi di recesso *ad nutum*, così argomenta: "le conseguenze di una siffatta previsione appaiono (...) preoccupanti e foriere di gravi pericoli per il patrimonio sociale e, di riflesso, per i diritti dei creditori. Il recesso *ad nutum* costituisce un correttivo previsto per le società a tempo indeterminato difficile da conciliare con le esigenze di tutela dell'integrità del patrimonio sociale; inoltre, non essendo possibile per la società procedere alla revoca della deliberazione, ne consegue un rischio imprevedibile collegato al diritto di recesso, che potrebbe portare ad una dispersione delle risorse destinate all'impresa comune; sicché pare preferibile escludere che possano essere inserite nell'atto costitutivo di società a tempo determinato clausole di recesso *ad nutum*".



qualificandolo, il nostro ordinamento societario. E ciò, nonostante che nessuno osi negare che – mentre nell’ottica dell’originario disegno codicistico “la conservazione dell’ente sociale e la salvaguardia dell’integrità del suo patrimonio, essendo funzionali alla tutela di interessi collettivi (quali il corretto svolgimento dell’attività di impresa e, soprattutto, la salvaguardia degli interessi dei creditori sociali), dovevano necessariamente prevalere rispetto all’interesse del socio, meramente individuale, a ottenere la liquidazione del valore della propria partecipazione”⁵⁷; con la conseguenza che “l’istituto del recesso” doveva considerarsi “come un corpo sostanzialmente estraneo alla disciplina delle società di capitali”⁵⁸ – la riforma del 2003, sostanzialmente muovendo dalla constatazione che “costituisce un dato da tempo acquisito che al maggior grado di liquidità della partecipazione corrisponde la possibilità di raccogliere a un costo inferiore il capitale di rischio della propria iniziativa, atteso che « un investimento è tanto più facile quanto più semplice è per chi ha investito la possibilità di disinvestire »”⁵⁹ ha segnato “un radicale cambiamento – verrebbe da dire « epocale » – nelle forme e modalità con cui viene tutelato l’interesse al disinvestimento dei partecipanti alle società di capitali”⁶⁰; così determinando, con riferimento all’istituto del recesso, “un vero e proprio rovesciamento di prospettiva rispetto all’impostazione del codice del 1942”⁶¹.

Si può certamente non condividere l’opportunità di un siffatto “rovesciamento di prospettiva” (anzi, *de iure condendo*, poteva ritenersi addirittura doveroso, per la dottrina, manifestare motivatamente il proprio eventuale dissenso al riguardo⁶²); così come, *de iure condito*, si può certamente – e forse opportunamente – segnalare che una clausola statutaria che apra (non importa se direttamente o indirettamente) le porte alla possibilità di un “recesso *ad nutum* è uno strumento sicuramente pericoloso e poco consigliabile, soprattutto nel contesto capitalistico di riferimento”⁶³.

⁵⁷ Così C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 32.

⁵⁸ Così ancora C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 33.

⁵⁹ Così sempre C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p.7 s., riportando le parole di T. ASCARELLI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 3a ed., 1962, p. 34 s.

“Sebbene – osserva, ad es., S. CAPPIELLO, *Recesso ad nutum e recesso “per giusta causa”*, cit., p. 509 – il recesso possa rivelarsi *ex post* in taluni casi una minaccia alla stabilità ed efficienza dell’impresa sociale, esso può in altri essere *ex ante* funzionale ad una gestione più efficiente, incentivando l’investimento nel capitale di rischio e riducendo il costo di quest’ultimo per l’impresa. (...) L’inserimento di una clausola statutaria che attribuisca il diritto di recesso *ad nutum* a tutti (o ad alcuni tra) i soci potrebbe consentire la costituzione di società che altrimenti non verrebbero in essere per l’impossibilità di giungere *ex ante* ad una conveniente composizione di interessi tra i soci finanziatori. (...) Interesse individuale sotteso al recesso *ad nutum* e interesse collettivo alla riduzione dei costi di finanziamento dell’impresa si rivelano dunque in tale prospettiva come interessi *convergenti*”.

⁶⁰ Così C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 41.

⁶¹ Così, ancora, C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 35 s.

⁶² Cfr. infatti, per tutti, G.B. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 709; IDEM, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Corriere giuridico*, 2003, 146; L. DE ANGELIS, *Dal capitale “leggero” al capitale “sottile”: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, p. 1461, il quale parla del recesso come una vera e propria “mina vagante”; F. CORSI, *Intervento al Convegno di Firenze “Verso il nuovo diritto societario: dubbi e attese”*, 16 novembre 2002, reperibile in www.notarlex.it, p. 1 ss.; G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 105.

⁶³ Così, fra i tanti, D. GALLETI, *Commento all’art. 2437*, cit., p. 1518.

In senso analogo cfr., per tutti, A. BARTOLACELLI, *Profili del recesso ad nutum*, cit., p. 1164, secondo cui “una clausola che consenta il recesso incondizionatamente anche nelle società contratte a tempo determinato potrebbe rivelarsi estremamente pericolosa (...), perché l’attribuzione di tale diritto, e la conseguente imprevedibilità con cui potrebbe essere esercitato, costituisce una sorta di cappio al collo



Quel che non sembra, invece, corretto è (far finta di) non accorgersi che “le profonde differenze riscontrabili tra la normativa previgente e quella in vigore” hanno sostanzialmente “reso inutilizzabile l’armamentario elaborato in oltre sessant’anni di vigenza del codice”⁶⁴.

Ora, nel momento in cui il legislatore della riforma – consentendo, sia nelle s.p.a. non quotate sia nelle s.r.l., che i soci possano garantirsi il diritto di recedere, in qualsiasi momento, *ad nutum* dalla società, semplicemente non fissando ad essa un termine finale di durata, ovvero prevedendo l’intrasferibilità della partecipazione nella s.r.l. – ha, in buona sostanza, riconosciuto all’autonomia statutaria il potere di sacrificare quelle “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)”, che indubbiamente caratterizzano tuttora il nostro ordinamento societario, sull’altare dell’esigenza di privilegiare l’interesse del socio al disinvestimento; nel momento in cui il legislatore della riforma ha ritenuto che – a fronte della possibilità, riconosciuta all’autonomia statutaria, di attribuire ai soci il diritto di recedere, in qualsiasi momento, *ad nutum* dalla società semplicemente non fissando ad essa un termine finale di durata – quelle “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)” siano sufficientemente soddisfatte dall’imposizione “di un preavviso di almeno centottanta giorni”, incrementabile fino ad un massimo di un anno; nel momento in cui il legislatore della riforma ha ritenuto che – a fronte di qualsiasi ipotesi di attribuzione ai soci (*ex lege* o in via statutaria) del diritto di recesso – le “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)” siano, in tutti i casi di recesso del socio, sufficientemente garantite da un procedimento di liquidazione della quota del recedente che relega l’eventualità che il relativo onere ricada sul patrimonio della società al ruolo di *extrema ratio*⁶⁵; occorre seriamente interrogarsi se le “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)” possano ancora credibilmente invocarsi a sostegno di una pretesa “eccezionalità” delle ipotesi in cui all’autonomia statutaria è consentito riconoscere ai soci, seppur indirettamente, un diritto di recesso *ad nutum*: non è infatti chi non veda come le “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)” risulterebbero sacrificate da una clausola statutaria che riconoscesse ai soci, *direttamente ed esplicitamente*, il diritto di recesso *ad nutum* esattamente negli stessi termini in cui lo sono da una clausola statutaria (di durata della società a tempo indeterminato o, nella s.r.l., di intrasferibilità della partecipazione) che tale diritto attribuiscono invece solo *indirettamente* ed

dell’ente sociale, che potrebbe trovarsi nell’impossibilità di un’adeguata pianificazione finanziaria a causa di una miriade di mini-recessi che, nel medio periodo, potrebbero non essere sempre assorbiti dai soci superstiti”; e P. PISCITELLO, voce *Recesso del socio*, cit., p. 695, secondo cui, “nelle società a responsabilità limitata a tempo indeterminato il rischio dello scioglimento conseguente all’esercizio del diritto di recesso è molto rilevante a causa dei limitati mezzi patrimoniali delle stesse, sicché è auspicabile che gli operatori utilizzino le s.r.l. a tempo indeterminato con molta prudenza”.

⁶⁴ Così C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 41.

⁶⁵ “Le esigenze di tutela dei creditori sociali a fronte del proliferare dei possibili presupposti statuari del recesso – osserva, ad es., M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, cit., p. 38 – paiono già essere state valutate dal legislatore che, nelle società ‘chiuse’ ha rimesso all’autonomia statutaria la facoltà di allargare le basi del diritto di *exit*, temperando i rischi che tale opzione potrebbe porre all’integrità patrimoniale con il procedimento previsto dall’art. 2437-*quater* c.c. e, in particolare, con la possibilità di opposizione dei creditori”.

In senso conforme cfr., per tutti, C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 179 s.



implicitamente; anzi non è chi non veda come le “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)” risulterebbero sacrificate da una clausola statutaria che attribuisse ai soci un diritto di recesso *ad nutum* non più di quanto lo sarebbero da clausole “specifiche” che prevedessero però “in via pattizia numerose (più specifiche) ipotesi di recesso, che si verificano tanto frequentemente da sollevare timori analoghi a quelli relativi a una clausola di recesso *ad nutum* e comunque consentire – di fatto – una simile facilità di uscita al socio”⁶⁶.

Parrebbe, dunque, cogliere nel segno il rilievo, secondo il cui profilo della “tutela del patrimonio della società e dei creditori sociali (...) non consente di operare la selezione tra le clausole di recesso”, cioè “di discriminare le clausole ammissibili da quelle non ammissibili”: “che differenza può infatti esistere, nella prospettiva della tutela dell’integrità del patrimonio e della tutela dei creditori sociali, tra il caso in cui il recesso può essere esercitato liberamente e il caso in cui la causa del recesso è collegata ad un fatto specifico”⁶⁷?

Tanto più che il paventato sacrificio delle “esigenze di tutela del patrimonio sociale (e quindi dei terzi)”, innegabilmente insito nella possibilità di un recesso *ad nutum* conseguente (non importa se in via indiretta ed implicita, ovvero in via diretta ed esplicita) ad una previsione statutaria, è – non diversamente da quel che accade con riferimento a qualunque altra ipotesi di recesso convenzionale – non solo voluta, come “idonea a soddisfare l’assetto dei propri interessi”, dai soci fondatori, non diversamente da “chi entri nella società in un momento successivo, dovendosi presumere la conoscenza delle regole statutarie e la loro accettazione”⁶⁸, ma anche “facilmente conoscibile ed individuabile da parte dei terzi”⁶⁹ attraverso la consultazione del registro delle imprese.

7. – Se le diffuse affermazioni dottrinali di una (pretesa) inammissibilità di clausole statutarie di recesso “in bianco” sembrano affondare (talora implicitamente, ma non di rado esplicitamente) le proprie radici in suggestioni esercitate dall’originario sistema codicistico, altrettanto parrebbe potersi affermare con riferimento a molte delle limitazioni che – secondo ampi settori della dottrina –

⁶⁶ Così M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, cit., p. 38, il quale, a titolo esemplificativo, ipotizza una clausola che attribuisse al socio la “possibilità di recedere ogni volta che si modifichi il tasso di cambio, rilevato quotidianamente (e che dunque, di regola, registrerà variazioni giornaliere), tra la valuta nazionale e quella di un Paese dal quale la società importa prodotti oggetto della propria attività”.

Già A. TOFFOLETTO (in *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, cit., p. 68) avvertiva che un “significativo ampliamento della facoltà convenzionale di recesso rischierebbe di condurre a risultati non dissimili dalla previsione statutaria di un recesso *ad nutum*”.

Emblematico, al riguardo, risulta il fatto che – di fronte alla “possibilità di introdurre discrezionalmente negli statuti nuove e ulteriori ipotesi di recesso”, oggi prevista dal legislatore – non si sia mancato di paventare “i pericoli di questa scelta normativa, di cui < bisognerà in qualche modo tenere le briglie, in particolare al momento di costituire la società (...) ». In effetti – rileva, ad es., A. MORANO, *Analisi delle clausole statutarie in tema di recesso alla luce della riforma della disciplina delle società di capitali*, in *Riv. not.*, 2003, p. 309 – le potenzialità di ampliamento statutario, unite all’estensione normativa dell’istituto, potrebbero favorire fenomeni di abuso ovvero un uso distorto del diritto di recesso, sino a compromettere l’integrità del patrimonio sociale o la stessa sopravvivenza della società”.

⁶⁷ Così A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 372 s.

⁶⁸ Così A. PACIELLO, *Il diritto di recesso nella s.p.a.*, cit., p. 428.

⁶⁹ Così A. TOFFOLETTO, *L’autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, cit., p. 378.



l'autonomia statutaria incontrerebbe anche nel prevedere ipotesi convenzionali di recesso ancorate a presupposti specifici e predeterminati.

Così, ad es., l'affermazione, secondo cui un diritto convenzionale di recesso non potrebbe essere riconosciuto a tutti i soci indistintamente, compreso il socio di maggioranza⁷⁰, sembra non attribuire il giusto rilievo alla circostanza che – mentre nel codice del 1942 il recesso era concepito quale strumento esclusivamente finalizzato alla tutela del socio di minoranza, dissenziente rispetto a decisioni assunte, in sede di assemblea straordinaria, dalla maggioranza in ordine a ben determinate modifiche statutarie – con la riforma del 2003 il recesso è divenuto strumento “attribuito (non sempre al solo socio di minoranza dissenziente: si pensi al diritto di recesso riconosciuto a tutti i soci nel caso di società costituita a tempo indeterminato) in considerazione di una molteplicità di circostanze”⁷¹.

Del pari, l'affermazione, secondo cui il diritto di recesso non potrebbe essere riconosciuto al socio che dia luogo o sia parte del fatto che legittima il recesso⁷², sembra la frettolosa riproposizione dell'idea tradizionalmente suggerita dall'originario disposto dell'art. 2437, comma 1, cod. civ., che attribuiva il diritto di recesso al solo socio “dissenziente” rispetto a ben determinate deliberazioni assembleari; riproposizione che andrebbe oggi rimeditata, quantomeno alla luce dell'espresso riconoscimento legislativo di ipotesi in cui la legittimazione al recesso è riconosciuta anche al socio che abbia concorso a porre in essere l'atto di autonomia negoziale che ne costituisce il presupposto (ad es., al socio che abbia prestato il proprio consenso a che la società sia costituita “a tempo indeterminato”, così come al socio di s.r.l. che abbia prestato il proprio consenso alla clausola che preveda l'intrasferibilità delle partecipazioni)⁷³.

Ancora: l'affermazione, secondo cui il diritto di recesso non potrebbe essere statutariamente ricollegato a circostanze che incidono sulla sfera personale di un singolo socio⁷⁴, sembra non tener nella debita considerazione la circostanza che “il recesso assume, nella riforma del diritto societario, una molteplicità di funzioni”⁷⁵, con la conseguenza che l'istituto “risulta ora privo di una logica unitaria”⁷⁶, al di là di quella – del tutto generica – di realizzare “una fondamentale ed *unitaria funzione di disinvestimento della partecipazione*”⁷⁷. Ora, in questa prospettiva, “l'estensione della

⁷⁰ Cfr. *supra* § 4, *sub a*).

⁷¹ Così A. DACCÒ, “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., cit., p. 71.

Sul tema della legittimazione ad esercitare il recesso a fronte di fatti diversi da una deliberazione assembleare di modifica statutaria cfr. per tutti, da ultimo, M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, cit., pp. 50 ss. e 208 ss.

⁷² Cfr. *supra* § 4, *sub b*).

⁷³ Cfr. C. GRANELLI, *Il recesso del socio nelle società di capitali alla luce della riforma societaria*, in *Società*, 2004, pp. 144 e 145 ss.

⁷⁴ Cfr. *supra* § 4, *sub c*).

⁷⁵ Così A. DACCÒ, “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., cit., p. 23.

⁷⁶ Così ancora A. DACCÒ, “Diritti particolari” e recesso dalla s.r.l., cit., p. 27.

In senso conforme cfr., per tutti, P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 7, secondo cui, con la riforma del 2003, il recesso “è destinato ad assumere diversi significati e a realizzare diverse funzioni in relazione ai diversi assetti che stanno alla base delle numerose ipotesi considerate espressamente dal legislatore”.

⁷⁷ Così P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 6 s. (corsivo aggiunto).



sfera di operatività del recesso per via statutaria consente (...) di assegnare rilievo a fattori che, sebbene non considerati dal legislatore, vengono reputati essenziali da coloro che scelgono di contribuire alla formazione del capitale di rischio della società. In altri termini, alla valutazione operata *in generale e in astratto* dal legislatore dei presupposti fondamentali dell'investimento, viene affiancarsi quella effettuata *nello specifico e in concreto* dai partecipanti ad una determinata società”⁷⁸.

Quanto all'affermazione, secondo cui il diritto di recesso non potrebbe essere ricollegato a meri fatti, ma solo a scelte riconducibili ai soci o, quantomeno, agli organi sociali⁷⁹, non si può non rilevare come essa trascuri la circostanza che è proprio la legge di riforma a far assurgere a presupposto per l'esercizio del diritto di recesso tutta una serie di fatti – quelli indicati dall'art. 2497-*quater* cod. civ.⁸⁰ – del tutto estranei a scelte riconducibili ai partecipanti all'iniziativa economica.

Per quel che concerne poi l'affermazione, secondo cui il diritto di recesso potrebbe essere ricollegato solo ad eventi oggettivamente idonei a pregiudicare la sfera dei singoli soci⁸¹, è stato puntualmente rilevato che la stessa presuppone una “sostituzione dell'interprete nella valutazione che i soci fanno dei loro interessi: presuppone, cioè, un giudizio di « meritevolezza » delle scelte statutarie, che non pare giustificabile. La valutazione del « pregiudizio » della posizione del socio non deve infatti condursi secondo parametri o criteri esterni, che dall'art. 2473 non sono richiamati, ma deve effettuarsi sulla base di ciò che i soci hanno concordemente individuato e stabilito. Ne deriva che affermare l'illegittimità di previsioni statutarie che, in base ad un'interpretazione *oggettiva*,

In senso conforme cfr., per tutti, C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 122 ss., secondo cui “nelle società di capitali il recesso non è altro che uno strumento mediante il quale il socio ha la facoltà di provocare la *scadenza anticipata* dell'operazione di investimento (o anche solo di una parte di essa): si caratterizza, cioè, sul piano strutturale prima ancora che funzionale, quale atto di disinvestimento” (così p. 153 s.); e G.V. CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, cit., p. 13, nota 24, secondo cui “è indubbio che la funzione economica del recesso debba ravvisarsi anche nel rendere più agevole il disinvestimento di chi abbia impegnato il proprio capitale nell'impresa sociale, dato che « per ciò stesso il diritto di recesso, nella misura in cui attenua i vincoli futuri dell'investitore, agevola la sua propensione all'investimento in società »” (parole, queste ultime, di R. RORDORF, *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, cit., p. 923).

⁷⁸ Così C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., p. 188 s., il quale – con dubbia coerenza – poche righe oltre sostiene però, come ricordato *supra*, che dovrebbe “ritenersi preclusa la possibilità di introdurre una specifica previsione statutaria che colleghi il diritto di recesso a circostanze che incidono sulla *sfera personale* di un singolo socio”; e ciò, in quanto “le ragioni private che possono indurre un soggetto a voler monetizzare immediatamente l'investimento, per quanto non trascurate dall'ordinamento – come confermano le regole che favoriscono la cessione delle quote di partecipazione e la creazione di mercati dove avvengono tali scambi – non sono sufficienti a giustificare l'attribuzione del diritto a sciogliere unilateralmente il rapporto sociale”.

Sul punto cfr., per tutti, L. DELLI PRISCOLI, *L'uscita volontaria del socio dalle società di capitali*, cit., p. 7 s., secondo cui il legislatore della riforma ha “attribuito, nelle società di capitali « chiuse », attraverso un'articolata disciplina legale che lascia un'ampia discrezionalità all'autonomia statutaria, la facoltà di modulare i casi di uscita dalla società in relazione alle specifiche esigenze della stessa, che può scegliere di privilegiare o le esigenze di finanziamento, aumentando le ipotesi di legittimo recesso dalla società, o quelle al mantenimento del patrimonio e dell'originaria compagine sociale, circoscrivendo la facoltà di recesso alle sole ipotesi inderogabili” (cfr. anche pp. 111 s.).

⁷⁹ Cfr. *supra* § 4, *sub d*).

⁸⁰ Sui quali cfr., per tutti, C. PASQUARIELLO, *Il recesso nei gruppi di società*, Padova, 2008, p. 119 ss.

Sul tema del recesso per inizio o cessazione dell'attività di direzione e coordinamento cfr., da ultimo, C. CARUSO, *Inizio e cessazione della direzione e coordinamento e recesso del socio*, Torino, 2012.

⁸¹ Cfr. *supra* § 4, *sub e*); ma v. anche la posizione – riferita *supra* alla nota 47 – di A. TOFFOLETTO, *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, cit., p. 67 s.



risultino irrilevanti rispetto alla posizione del socio produce un'indebita sovrapposizione di piani, in quanto presuppone che l'interprete possa sostituirsi alla volontà dei soci nello stabilire ciò che rileva, e ciò che, invece, non deve rilevare: presuppone cioè che l'interprete forzi la volontà dei soci, escludendo a priori dal campo dei loro interessi atti, fatti, situazioni o circostanze che, di contro, gli stessi soci hanno considerato come concretamente rilevanti”⁸².

Quanto infine all'affermazione, secondo cui il disposto di cui all'art. 4, comma 9 lett. d), legge n. 366/2001⁸³ dovrebbe indurre a ritenere che, nella s.p.a., il diritto convenzionale di recesso non potrebbe essere ancorato che a decisioni della società dalle quali il socio possa dissentire⁸⁴, viene spontaneo rilevare come la stessa sembra trascurare che l'invocata previsione dell'art. 4, comma 9 lett. d), legge n. 366/2001 è *dichiaratamente* destinata a disciplinare la *sola* ipotesi “delle modificazioni statutarie”; mentre, al di fuori di essa, opera la direttiva della legge-delega – espressa dall'art. 2, comma 1 lett. d), legge n. 366/2001⁸⁵ – che impone al legislatore delegato di dar attuazione al principio generale di “ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria”, pur “tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti”; principio generale riaffermato – proprio con riferimento al tipo s.p.a. – dall'art. 4, comma 2 lett. a), della stessa legge n. 366/2001.

Ora, è ben vero che dai principi generali del diritto societario e/o dalla disciplina dei singoli tipi societari e/o dalle finalità dal legislatore attribuite all'istituto del recesso discendono effettivamente non marginali limiti all'autonomia privata, quanto alla possibilità di prevedere ipotesi convenzionali di recesso pur ancorate a presupposti specifici e predeterminati (sì da comportare, ad es., l'inammissibilità di clausole statutarie che volessero attribuire il diritto di recesso in sostituzione di altri diritti inderogabilmente attribuiti a singoli soci⁸⁶; così come di quelle che volessero attribuire il diritto di recesso “nel caso in cui si verifichi una causa di scioglimento della società”⁸⁷; ecc.). Non è men vero tuttavia che il proliferare incontrollato delle ipotesi, che la dottrina variamente suggerisce

⁸² Così F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 500 s., nota 117. Cfr. anche *supra*, nota 31.

⁸³ “Riguardo alla disciplina delle modificazioni statutarie, la riforma è diretta a: (...) d) rivedere la disciplina del recesso, prevedendo che lo statuto possa introdurre ulteriori fattispecie di recesso a tutela del socio dissenziente, anche per il caso di proroga della durata della società”: così, testualmente, l'art. 4, comma 9 lett. d), legge n. 366/2001.

⁸⁴ Cfr. *supra* § 4, *sub f*).

⁸⁵ “La riforma del sistema delle società di capitali (...) è ispirata ai seguenti principi generali: (...) d) ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti”: così, testualmente, l'art. 2, comma 1 lett. d), legge n. 366/2001.

⁸⁶ Cfr. I. DEMURO, *Il recesso*, cit., p. 181; A. DACCÒ, *Il diritto di recesso*, cit., p. 489 s., la quale – con riferimento alla s.r.l. – richiama, a titolo esemplificativo, la previsione statutaria di “un diritto di recesso in sostituzione (...) del diritto del socio che non partecipa all'amministrazione di avere dagli amministratori ex art. 2476, comma 2, c.c. notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare, anche tramite professionisti di sua fiducia, i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione; ovvero del diritto del singolo socio di esercitare, ai sensi dell'art. 2476, comma 3, c.c., l'azione di responsabilità contro gli amministratori e di chiedere, in caso di gravi irregolarità nella gestione della società, la revoca degli stessi; ovvero, ancora, del diritto di impugnare le decisioni dei soci ritenute invalide ex art. 2479-ter c.c.”; F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 501; N. CIOCCA, *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, cit., p. 187.

⁸⁷ Così F. ANNUNZIATA, *Commento all'art. 2473*, cit., p. 501, il quale sottolinea che “si deve (...) ritenere che il riconoscimento del recesso sia incompatibile con il prodursi dello scioglimento della società giacché, in caso contrario, risulterebbe del tutto stravolto l'impianto liquidatorio proprio della società di capitali, con evidenti profili di problematicità per quanto attiene alla tutela dei creditori sociali”.



non poter essere statutariamente elevate al rango di cause “specifiche” di recesso, pare testimoniare – con l’evidente fragilità delle motivazioni addotte a supporto – dell’attualità del monito di chi, all’indomani del varo della riforma del diritto societario del 2003, faceva rilevare che “chi assegna un valore alla fedeltà dell’interprete deve augurarsi che egli si guardi (...) dal pericolo di rimanere « prigioniero del passato ». Deve augurarsi cioè che i nuovi testi siano accolti e letti per quello che dicono e che vogliono, senza pregiudizi derivanti da abitudini mentali sorte sotto l’impero di norme non più in vigore, né remore o impacci causati dall’incapacità di emanciparsi dalla tradizione”⁸⁸. Deve augurarsi, in particolare, che il diritto giurisprudenziale, che non tarderà a formarsi, non manchi di fornire il suo “contributo a scuotere qualche sonno dogmatico, qualche gattopardesca convinzione che tutto sia cambiato solo per restare com’era prima”⁸⁹.

Appraisal Rights in Corporation Law Ten Years after the Reform

Italian Company Law underwent a radical reform in 2003. Some of the new provisions remarkably expanded the scope of appraisal rights for minority shareholders (“right to exit at a fair price”). In addition, corporation bylaws are now allowed to further extend the list of situations which would trigger the shareholders' possibility to exercise the appraisal remedy. Commentators are divided as to how broadly the new provisions should be interpreted. In particular, part of the literature asserts that bylaws allowing appraisal at will, or in presence of a non-specifically identified “just cause”, should not be permissible, as they would violate some of the general principles that have traditionally informed Italian Company Law. This article argues for the admissibility of such bylaws, showing how – with the recent reform – the Italian legislature conscientiously abandoned a number of fundamental principles on which Company Law was formerly based.

⁸⁸ Così F. D’ALESSANDRO, «*La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata*». *Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 36.

⁸⁹ Così ancora F. D’ALESSANDRO, «*La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata*», cit., p. 36.