

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

Azioni

Recesso da società non quotata e criteri di valorizzazione delle azioni da rimborsare

CASSAZIONE CIVILE 22 aprile 2002, n. 5850

Pres. De Musis - Rel. Adamo - Iritecna s.p.a. in liquid. c. Ferdofin s.r.l. in amm. straord.

Società di capitali - Società per azioni - Modificazioni dell'atto costitutivo - Recesso del socio dissenziente - Rimborsamento delle azioni - Nelle società non quotate in borsa - Riferimento al patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio - Nozione (Art. 2437, codice civile)

I. Per le società non quotate in borsa, il rimborso delle azioni del socio receduto deve avvenire, a norma dell'art. 2437, primo comma, c.c., con riferimento alla situazione patrimoniale della società risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio, per esso intendendosi - stante la finalità della norma, consistente nella necessità di liquidare in favore del socio una quota che sia la più vicina possibile al reale ed effettivo valore del patrimonio della società -, non già l'ultimo bilancio approvato, ma il bilancio relativo all'ultimo anno, conclusosi precedentemente al giorno del recesso.

Società di capitali - Società per azioni - Deliberazioni assembleari - Invalidità - Approvazione del bilancio - Socio receduto preteso creditore di maggior somma a titolo di rimborso delle proprie azioni - Deducibilità dell'invalidità della predetta delibera con l'opposizione allo stato passivo della società posta in amministrazione straordinaria - Esclusione (Artt. 2377, 2379, 2423, 2437, codice civile)

II. La controversia concernente la validità della delibera di approvazione del bilancio di società di capitali dà luogo ad un giudizio al quale consegue, in caso di accoglimento della domanda, la necessità di una nuova redazione del bilancio, e non una statuizione relativa all'esistenza o meno di un credito in capo a chi ne ha promosso l'invalidità; ne consegue che il socio receduto dalla società, successivamente posta in amministrazione straordinaria, il quale - al fine di ottenere la parametrizzazione del calcolo del rimborso delle proprie azioni su una diversa, e per lui più favorevole, situazione patrimoniale - deduca l'invalidità della delibera di approvazione del bilancio dell'ultimo esercizio, non può far valere tale doglianza nel giudizio di opposizione allo stato passivo dell'amministrazione straordinaria, giacché dal richiesto annullamento non discenderebbe alcun accertamento di un suo credito controverso.

La Corte (omissis).

Con il secondo motivo la Iritecna s.p.a. in liquidazione lamenta violazione e falsa applicazione dell'art. 2437 c.c., in punto di determinazione della quota di rimborso spettante.

Rileva che la Corte territoriale nell'interpretare il disposto dell'art. 2437, primo comma, c.c. ha erroneamente ritenuto che il rimborso delle quote del socio receduto debba essere calcolato sulla base del bilancio relativo all'ultimo anno, conclusosi precedentemente al giorno del recesso, mentre avrebbe dovuto fare riferimento all'ultimo bilancio approvato.

Infatti tale interpretazione è l'unica che consenta al socio recedente di conoscere con esattezza la parte di patrimonio che dovrà essergli rimborsata, e di decidere quindi in ordine alla opportunità di recedere.

Una diversa interpretazione dell'art. 2437, primo comma, c.c. contrasterebbe con il disposto dell'ultimo comma dell'articolo stesso che prevede la nullità di ogni patto che escluda il diritto di recesso o ne renda più gravoso l'esercizio.

Il motivo è infondato e va pertanto respinto.

Invero va al riguardo precisato che il riferimento al patrimonio risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

contenuto nell'art. 2437, primo comma, c.c. trova il suo fondamento nella necessità di liquidare in favore del socio recedente una quota che sia la più vicina possibile al reale ed effettivo valore del patrimonio della società, finalità che non sarebbe raggiungibile qualora si volesse fare riferimento all'ultimo bilancio approvato, che potendo essere retrodatato nel tempo, rispetto alla dichiarazione di recesso, potrebbe non rispecchiare più l'effettivo valore patrimoniale della società, con conseguente ingiustificato impoverimento o arricchimento del socio recedente, che deve, come è noto, partecipare, finché perdura la qualità di socio, agli utili ed alle perdite societarie.

Conferma l'esposta interpretazione della norma in esame la considerazione che lo stesso art. 2437, primo comma, c.c. prevede, per le società quotate in borsa, che il rimborso delle azioni spettante al recedente, debba essere calcolato secondo il prezzo medio dell'ultimo semestre, con ciò dimostrando l'interesse del legislatore a che l'ammontare delle somme dovute al socio recedente sia il più possibile ancorato a dati prossimi alla data della dichiarazione di recesso, posto che solo tali dati possono evidenziare l'effettiva situazione patrimoniale della società, dalla quale si recede.

Va d'altra parte rilevato che il legislatore ha ben chiara la differenza fra i concetti di bilancio dell'ultimo esercizio e di ultimo bilancio approvato, posto che tale ultima espressione è usata nell'art. 2410, primo comma, c.c. che limita la facoltà di emettere obbligazioni, al portatore e nominative, a somme non eccedenti il capitale versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato.

Per le società non quotate in borsa, la liquidazione della quota, dovrà pertanto farsi in riferimento al patrimonio risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio, e a tal fine si dovrà tenere conto soltanto degli elementi che devono o possono essere iscritti a bilancio a norma degli artt. 2423 ss. c.c. (Cass. 10 settembre 1974, n. 2454) talché, dettando lo stesso codice civile i criteri da seguirsi per la redazione del bilancio, infondati devono considerarsi le pretese difficoltà del socio recedente in ordine alla stessa opportunità di presentare la relativa dichiarazione, mentre inesistenti devono ritenersi i pretesi ostacoli al recesso, vietati dall'art. 2437, ultimo comma, c.c., considerato che, come detto lo stesso codice civile detta i criteri per la redazione del bilancio di esercizio, criteri ai quali il recedente deve attenersi per l'esercizio della propria facoltà.

Il secondo motivo va quindi respinto.

Con il terzo motivo la ricorrente deduce violazione e falsa applicazione di norme di diritto in riferimento alla dichiarazione di inammissibilità, con conseguente omesso esame, della domanda diretta ad ottenere la determinazione della quota di rimborso in base al bilancio 31 dicembre 1991, tenuto conto dell'invalidità del bilancio al 31 dicembre 1992, nonché omissione di motivazione sul punto.

Osserva che la Corte territoriale ha immotivatamente omesso di valutare le argomentazioni esposte da essa appellante al fine di far rilevare che nel bilancio riferito al 31 dicembre 1992 erano stati inseriti costi e spese non giustificati né con documenti né in altro modo.

Costi e spese attinenti:

- all'oscillazione dei cambi per L. 4.004.186.000;
- alla svalutazione partecipate per L. 69.300.000.000;
- agli oneri di ristrutturazione partecipate per L. 39.000.000.000

per un totale complessivo di L. 113.204.186.000.

In particolare, la Corte di merito avrebbe dovuto considerare che gli amministratori avrebbero dovuto documentare o comunque provare in altro modo:

- la differenza negativa del saldo tra i crediti ed i debiti in valuta estera;
- l'omesso riporto in bilancio dei crediti e debiti in valuta estera;

che in relazione al fondo svalutazione partecipate per L. 69.300.000.000 gli amministratori avrebbero dovuto:

- ridurre il valore unitario medio delle azioni e dei titoli simili in misura corrispondente alle diminuzioni patrimoniali risultanti dal confronto fra l'ultimo bilancio delle società partecipate, anteriore all'acquisto delle azioni, e l'ultimo bilancio successivo a tale data;
- effettuare per gli altri titoli le valutazioni comparativamente al valore normale dei titoli aventi analoghe caratteristiche;

che in relazione al fondo rischi ed oneri di ristrutturazione delle partecipate per L. 39.000.000.000, la Corte avrebbe dovuto rilevare che tale fondo è stato elevato alla somma indicata senza giustificazione alcuna.

Dovendo il bilancio essere redatto nel rispetto dei principi di chiarezza, verità e correttezza, ai sensi dell'art. 2423 c.c. la Corte territoriale avrebbe dovuto ritenere la nullità del bilancio al 31 dicembre 1992 e fare riferimento, per determinare la quota dovuta ad essa ricorrente, al bilancio approvato al 31 dicembre 1991.

In particolare osserva la società ricorrente che erroneamente la Corte territoriale ha ritenuto domanda nuova il riferimento al bilancio del 1992 senza considerare che la domanda, consistente nella contestazione della quota di rimborso, fissata in sole L. 18.611.000, pari al 20% del capitale sociale, era rimasta invariata, come invariata era rimasta l'affermazione che la quota di rimborso doveva essere calcolata in base al patrimonio risultante dal bilancio chiuso il 31 dicembre 1991 e non in base al patrimonio risultante dal bilancio chiuso al 31 dicembre 1992.

Il motivo è infondato e va pertanto respinto.

Invero la Corte di appello ha rilevato, nella motivazione dell'impugnata sentenza, che la soc. Iritecna aveva originariamente richiesto che il calcolo della quota spettante fosse calcolato in base al bilancio chiuso al 31 dicembre 1991 facendo riferimento a quella che; secondo la sua prospettazione, era l'esatta interpretazione dell'art. 2437 c.c. mentre in appello ha richiesto che il rife-

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

rimento al bilancio, chiuso alla data del 31 dicembre 1991, fosse fatto tenuto conto dell'illegittimità del bilancio chiuso al 31 dicembre 1992 ed approvato nel luglio 1993, con ciò mutando non già il *petitum* della domanda proposta ma la *causa petendi* sulla quale il *petitum* stesso era fondato.

Ne consegue che rettamente la Corte di merito ha qualificato come domanda nuova la questione sottoposta al suo esame, posto che il mutamento della *causa petendi* richiedeva un ulteriore accertamento, non proposto in precedenza, dichiarandola inammissibile, per il divieto di proporre domande nuove in appello.

Il terzo motivo va quindi respinto.

Parimenti infondato è poi il quarto motivo con il quale la soc. ricorrente osserva che la Corte territoriale ha ritenuto che la situazione patrimoniale al 31 dicembre 1992 approvata dal solo c.d.a. il 24 marzo 1993, prima del recesso dell'Ilva s.p.a., non avesse alcuna rilevanza, ai fini del decidere, posto che l'art. 2437 c.c. fa esclusivo riferimento al bilancio dell'ultimo esercizio.

Tale motivazione non tiene conto che l'Ilva al momento del suo recesso poteva quanto meno fare affidamento sulla situazione patrimoniale esposta dal c.d.a., nel documento dallo stesso redatto, dal quale risultava un patrimonio netto di L. 40.000.000.000 e poteva quindi confidare su un rimborso di L. 8.000.000.000.

Le esposte censure contenute nel quarto motivo possono essere ritenute assorbite, nelle argomentazioni che precedono, posto che la quota di rimborso va calcolata sulla base dell'ultimo bilancio di esercizio, che deve essere redatto in base al disposto di cui agli artt. 2423 ss. c.c. e non sulla base della situazione patrimoniale ritenuta dal c.d.a. in un proprio documento, non essendo tale ipotesi prevista dalla legge.

Con il quinto motivo di cassazione assume l'Iritecna che prima dell'ammissione della Ferdofin all'amministrazione controllata aveva impugnato il bilancio relati-

vo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 1992 avanti al Tribunale di Torino e che successivamente aveva trasferito tale impugnazione in sede di opposizione allo stato passivo dell'amministrazione straordinaria, ai sensi dell'art. 98 l.f.

Di conseguenza era onere del tribunale, in sede di opposizione allo stato passivo, determinare la illegittimità della delibera di approvazione del bilancio ed ammettere il credito al passivo, in base all'ultimo bilancio, depurato delle poste illegittime.

Il motivo è infondato e va pertanto respinto.

Invero va al riguardo rilevato che erroneamente il giudizio di opposizione alla delibera di approvazione del bilancio è stato trasferito, ai sensi dell'art. 98 l.f., in sede di opposizione allo stato passivo dell'amministrazione straordinaria, in quanto tale giudizio presupponeva non una pronuncia di mero accertamento di un credito controverso o comunque una pronuncia strumentale a tale accertamento, ma una pronuncia costitutiva, finalizzata all'annullamento della delibera assembleare, dalla quale non poteva discendere direttamente una statuizione atinente all'esistenza o meno dello stesso credito dedotto in giudizio, posto che il giudizio in ordine alla validità di una delibera di approvazione di bilancio è un giudizio limitato all'accertamento della sola legittimità della delibera, al quale consegue in caso di accoglimento della domanda, la necessità di una nuova redazione del bilancio.

Pertanto in sede di opposizione allo stato passivo la s.p.a. Iritecna non avrebbe mai potuto ottenere, come richiesto, un annullamento della delibera di approvazione del bilancio impugnata, con contestuale sostituzione di una nuova delibera, depurata, ad opera del giudice, della posta «costi ed oneri di ristrutturazione delle partecipate» per L. 39.000.000.000.

Il motivo va quindi disatteso, avendo la Corte di merito rettamente applicato i principi su enunciati.

Il ricorso va pertanto interamente respinto.

(*omissis*).

IL COMMENTO

di Florestano Funari

I. - II. Una società che detiene il 20% del capitale sociale di una s.p.a. non quotata decide, nel maggio del 1993, di notificare il proprio recesso dalla compagine societaria per dissenso verso la scelta di quest'ultima di trasformarsi da s.p.a. in s.r.l. Ritenendo che il bilancio a cui fare riferimento, ai sensi dell'art. 2437 c.c., sia l'ultimo bilancio approvato, vale a dire quello di chiusura dell'anno 1991 ove viene indicato un patrimonio netto di Lire 114.495.046.032, promuove un'azione contro la società per ottenere il rimborso delle quote di azioni di propria spettanza, quantificata in L. 22.899.009.206.

Successivamente all'ammissione della s.r.l. all'amministrazione straordinaria e alla conseguente interruzione del processo, richiede la insinuazione al passivo per la quota indicata. Il commissario straordinario, tuttavia, riconosce l'ammissione del credito per una cifra sensibilmente inferiore a quella richiesta.

Proposto ricorso per opposizione allo stato passivo, la s.r.l. convenuta dichiara che il bilancio di riferimento è quello chiuso al 31 dicembre del 1992, approvato con regolare delibera assembleare nel luglio del 1993, cioè due mesi dopo la notifica di recesso della s.p.a. Tale bi-

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

lancio indica in L. 95.054.164 il patrimonio netto della società: da ciò il minor credito dovuto al socio recedente.

Poiché il tribunale di primo grado non accoglie la domanda attorea, la soccombente propone appello fondato su tre motivi, tutti respinti.

La ricorrente, allora, si rivolge al giudice di legittimità per ottenere la cassazione della sentenza, ritenuta illegittima per cinque motivi: a) nullità della sentenza per errata indicazione di una delle parti nella intestazione e nel dispositivo; b) violazione e falsa applicazione dell'art. 2347 c.c. con riferimento alle modalità di determinazione della quota di azioni oggetto del rimborso; c) violazione e falsa applicazione di norme di diritto in riferimento alla dichiarazione di inammissibilità, con conseguente omesso esame della domanda diretta ad ottenere la determinazione della quota di rimborso in base al bilancio del 1991, vista l'invalidità del bilancio del 1992 contenente costi e spese non giustificati né documentati; d) omessa valutazione da parte del giudice di secondo grado del documento redatto dal c.d.a. nel marzo del 1993 da cui risultava un patrimonio netto di Lire 40.000.000.000; e) omessa determinazione da parte del Tribunale, in sede di opposizione allo stato passivo, della illegittimità della delibera di approvazione del bilancio con conseguente ammissione del credito al passivo.

La pronuncia della Corte di cassazione, nel rigettare tutti i motivi di ricorso prospettati dalla ricorrente, offre lo spunto per una breve analisi delle molteplici problematiche sottese all'applicazione dell'art. 2347 c.c., quali la presunta disparità di trattamento (rispetto alle altre ipotesi legislative) sofferta dal socio recedente di società di capitali non quotate e la determinazione del momento a cui fare riferimento per la valutazione del patrimonio sociale.

Ambito di applicazione dell'art. 2437 c.c.

L'art. 2437 c.c. prevede tre ipotesi specifiche (cambiamento dell'oggetto o del tipo della società e trasferimento della sede sociale all'estero) al cui avverarsi, a seguito di deliberazione assembleare, il socio dissenziente ha facoltà di recesso; ne deriva il diritto, per il socio recedente, al rimborso delle proprie azioni secondo il prezzo medio dell'ultimo semestre nell'ipotesi in cui si tratti di società quotata oppure in proporzione del patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio, se le azioni non sono quotate in borsa.

L'obbligo della società di rimborsare le azioni del socio receduto può attuarsi attraverso la riduzione del capitale ed il conseguente annullamento di queste o con il loro riscatto ricorrendo a utili distribuibili o riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato (1).

Secondo la giurisprudenza dominante (2) le ipotesi di recesso (estensibili anche al socio astenuto) costituiscono un elenco tassativo (3) non aggirabile neanche

attraverso il ricorso a patti parasociali o clausole statutarie con cui si imponga, per esempio, all'assemblea di determinare ogni anno il valore delle azioni in previsione di eventuali recessi (4).

Proprio la prescrizione della tipicità dei casi di recesso sarebbe volta a garantire la salvaguardia dei diversi interessi coinvolti.

Le maggiori critiche a cui la lettera dell'art. 2437 c.c. si è vista esposta riguardano la disparità di trattamento a cui sarebbe soggetta la valutazione della quota del socio recedente da una società per azioni non quotata rispetto a quella dovuta a chi receda da una società quotata in borsa o rispetto ad una società di persone.

Con la formulazione «*patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio*» il legislatore ha inteso superare le difficoltà interpretative che caratterizzavano l'art. 158 dell'abrogato codice del commercio, ove, in relazione al medesimo ambito, si indicava l'ultimo bilancio approvato quale criterio di valutazione a cui attenersi nella determinazione della somma da rimborsare al socio recedente.

Ciò nonostante, il contrasto dottrinale riscontrabile in letteratura giuridica dimostra inequivocabilmente come dubbi e perplessità in ordine alla corretta interpretazione dell'attuale contenuto dell'articolo non siano stati fugati dalla mera riformulazione dell'articolo in esame.

Del resto è ormai acclarato che i termini «*patrimonio*» e «*situazione patrimoniale*» non hanno nella legge un significato tecnicamente costante e sicuro (si considerino per esempio gli artt. 2325, 2350, 2424, 2498 c.c.): da ciò l'estrema cautela con cui valutare argomentazioni basate sulla mera interpretazione letterale dell'art. 2437 c.c.

Nelle società non quotate, in particolare, il valore del capitale netto talvolta, non coinciderebbe con il reale valore rivestito dall'impresa in quel dato momento; vi sarebbero, cioè, spesso, delle discordanze fisiologiche determinate dal ricorso a criteri prudenziali a cui il redattore del bilancio è tenuto nell'eseguire le valutazioni in ossequio, anche, ai principi di redazione del bilancio dettagliatamente previsti all'art. 2423 bis c.c. In base agli stessi, infatti, il bilancio non può tenere conto, nel-

Note:

(1) Grippo G., in *Trattato Colombo - Portale*, vol. 6, 185.

(2) *Ex plurimis* App. Milano 16 settembre 2001, in *Giur. merito*, 2001.

(3) A questi casi si aggiungano tuttavia: a) per le società quotate nei mercati regolamentati la possibilità del socio dissenziente dalle delibere di fusione e scissione di recedere se tali operazioni comportano l'assegnazione di azioni non quotate (art. 13, L. 18 febbraio 1992, n. 149); e b) la previsione dell'ultimo comma dell'art. 2343 c.c. per l'ipotesi in cui il socio abbia conferito beni in natura che risultino, in sede di revisione, stimati in misura inferiore di oltre un quinto rispetto al valore a cui avvenne il conferimento.

(4) Grippo G., *op. cit.*, 188 in nota 170; concorde nell'escludere la possibilità di derogare alle modalità di liquidazione della quota dovuta al socio receduto è Campobasso G.F., *Diritto commerciale*, vol. 2, 1999, 455, nota 1.

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

la determinazione del reddito di esercizio, dei margini positivi a meno che non si siano realizzati alla data di chiusura del bilancio (numero 2), e deve, al contrario, prevenire il riferimento a rischi e perdite di competenza dell'esercizio anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso (numero 4).

Tale diversificazione nei criteri di valutazione della quota dovuta al socio a seconda che receda da società quotata o non è, tuttavia, riconducibile alla natura stessa del tipo di società presa in considerazione: così si spiega, pertanto, il riferimento al prezzo medio di borsa dell'ultimo semestre nel caso di calcolo della quota di società quotata: con l'indicazione di detto arco temporale il legislatore ha voluto neutralizzare eventuali oscillazioni anomale ed imprevedute delle quotazioni di borsa (5).

La scelta del legislatore di diversificare le modalità di trattamento del socio recedente nel rispetto della diversa natura della società trova ulteriore conforto dalla disciplina di un'analoga ipotesi pur attinente a diverso ambito, vale a dire quella contenuta nell'art. 2289 c.c. e relativa alla liquidazione della quota dovuta al socio che receda da una società di persone; la situazione patrimoniale da prendere come riferimento non può essere valutata, infatti, sulla base dei criteri che presidono alla formazione del bilancio di esercizio, bensì in forza di quelli che consentono di accertare l'effettiva consistenza economica della quota al momento del recesso.

Tale constatazione si fonda sulla diversa terminologia adottata dal legislatore per regolare lo stesso fenomeno nella società di persone e nella società di capitali. In questo caso il legislatore ha voluto fare riferimento, esprimendolo in maniera inequivoca, al valore della quota secondo la sua effettiva consistenza nel momento in cui si è verificato il recesso del socio: l'art. 2289 c.c., - disponendo sulla liquidazione della quota del socio uscente da società di persone - ha previsto espressamente che «*La liquidazione della quota è fatta in base alla situazione patrimoniale della società nel giorno in cui si verifica lo scioglimento*»: dal confronto del contenuto dell'art. 2437 c.c. con la fattispecie prevista all'art. 2289 c.c. emerge l'apparente disparità di trattamento rispetto alla disciplina vigente per le società non quotate, poiché nelle società di persone non vi sono sottovalutazioni che pesino sulla quota dovuta al socio recedente, determinata tenendo presente una situazione coincidente con il momento del recesso. La disparità di trattamento è giustificata, in realtà, dal fatto che il socio di società di persone quando recede può conoscere la situazione patrimoniale della società al momento del recesso laddove, invece, il socio di società di capitali nel momento del recesso non è a conoscenza di come sia variata la situazione patrimoniale rispetto alle risultanze dell'ultimo bilancio; unica fonte di informazione, infatti, per i soci è costituita dalla possibilità di esaminare i libri sociali ex art. 2422 c.c. Da qui la ratio dell'art. 2437 c.c. che, riferendosi al-

l'ultimo bilancio di esercizio, evita al socio di dover esercitare un rischioso recesso «al buio».

Incostituzionalità dell'art. 2437 c.c.

Fra le vicende che hanno in qualche modo tormentato il ricorso all'art. 2437 c.c., vi è pure la questione di legittimità costituzionale (6) per violazione del principio d'uguaglianza previsto all'art. 3 Cost., con particolare riferimento alla diversa disciplina prevista per la liquidazione della quota del socio receduto da società per azioni quotata in borsa. Il giudice di legittimità nella sentenza n. 2454 del 10 settembre 1974 ha rilevato la manifesta infondatezza della questione di legittimità costituzionale data la sostanziale difformità fra le due situazioni e la conseguente inapplicabilità del principio sancito dall'art. 3 Cost., inteso ad assicurare parità di trattamento quando eguali siano le condizioni a cui le norme giuridiche rimandano. È stata altresì intravista la incostituzionalità di suddetto articolo con riferimento all'art. 42, terzo comma, Cost., relativo alla possibilità di espropriare la proprietà privata nei casi previsti dalla legge, per motivi di interesse generale e salvo comunque indennizzo. Anche in tal caso la Suprema Corte ha escluso fermamente di poter ricondurre le conseguenze del recesso ad una ipotesi di espropriazione essendo l'uscita dalla società determinata da una scelta volontaria del socio ed essendo il rimborso della quota di partecipazione altro rispetto alla corresponsione di un prezzo semplicemente simbolico e irrisorio.

Analisi delle problematiche ed individuazione di criteri alternativi

Solo sinteticamente è opportuno ricordare che il problema dell'esatta determinazione della situazione patrimoniale della società ai fini del calcolo della quota da liquidare al socio recedente è tutt'altro che irrilevante, data la frequente discordanza fra l'effettivo stato patrimoniale e le risultanze del bilancio societario, riconducibile a prassi contabili spesso volte alla sottovalutazione dei cespiti in ottemperanza ai criteri di redazione del bilancio sopra menzionati.

Da qui l'esigenza sentita in dottrina di interpretare la genericità del testo dell'art. 2437 c.c.

È stato così proposto il superamento della lettera della legge, ritenendo non vincolanti le risultanze del bilancio, considerato come mero riferimento orientativo della stima della situazione patrimoniale, non ostativo ad opportune correzioni: si è così ipotizzato il ricorso ad un bilancio approvato da un'assemblea convocata *ad hoc* per determinare l'esatta misura del rimborso dovuto (7).

Note:

(5) Campobasso G.F., *op. cit.*, 454.

(6) Risolta da Cass. 10 settembre 1974, n. 2454, in *Giust. civ.*, 1974, I, 1705.

(7) Vivante, *Trattato di diritto commerciale*, II. Milano, 1929, 252 ss.; De Gregorio, *I bilanci delle società anonime nella loro disciplina giuridica*, Milano 1938, 53 ss.

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

Autorevole dottrina (8) ha pertanto rilevato l'inidoneità strutturale del bilancio d'esercizio ai fini della determinazione della quota da rimborsarsi ex art. 2473 c.c.: da qui la proposta di derogare ai criteri di valutazione delle poste attive del bilancio in presenza di speciali ragioni (9) sulla base della deroga consentita dalla precedente formulazione dell'art. 2425 c.c. ultimo comma. Si è altresì suggerito, *de iure condendo*, di introdurre nella legislazione lo schema di nuovo tipo di bilancio «*la cui struttura ancorché non determinata per legge, sia peraltro ispirata all'osservanza dei principi contabili generalmente accettati*» (10).

A tale tesi è stato contrapposto il rilievo (11) che, in ogni caso, con il riferimento «*bilancio dell'ultimo esercizio*» la legge abbia inteso escludere, seppur implicitamente, che il rimborso delle azioni avvenga sulla base di un bilancio redatto in funzione del recesso oppure sulla base di un bilancio straordinario redatto successivamente al bilancio dell'ultimo esercizio.

È stata anche avanzata la proposta in dottrina (12) di considerare -ai fini di una realistica determinazione della situazione patrimoniale della società- metodi di valutazione del bilancio alternativi ammessi dall'attuale codice, in particolare il bilancio di liquidazione (art. 2453 c.c.) e quello di fusione (art. 2502 c.c.).

In ordine alla prima modalità, premesso che l'ordinamento non ne fissa i criteri di redazione, si è posta in risalto la sostanziale difformità fra le due diverse situazioni afferenti la vita della società, la piena attività nel caso di recesso e la cessazione, quanto meno formale, della vita della società nel caso della liquidazione. Posta la necessità quindi di considerare il valore economico dell'impresa alla luce di quella che in futuro può essere la sua redditività, attraverso il ricorso ad un criterio valutativo informato a principi di dinamicità, si è ritenuto, in una prospettiva *de iure condendo*, che il modello fornito dalle tecniche di redazione del bilancio a cui si ricorre in caso di fusione tra due società sembrerebbe meglio rispondere alle esigenze del socio dissenziente.

Solo per inciso è opportuno richiamare l'ulteriore problematica legata alla corretta applicazione dell'art. 2437 c.c., vale a dire la corretta determinazione dell'esatto momento in cui il recesso abbia efficacia, dato che anche su tale punto esiste incertezza in dottrina: si è ritenuto (13), infatti, che l'efficacia del recesso si verifichi solo a partire dal momento in cui si sia realizzato effettivamente il rimborso della quota, con la conseguenza che tutte le decisioni prese nell'intervallo di tempo fra la comunicazione di recesso e la liquidazione vincolerebbero anche il socio receduto e produrrebbero efficacia nei suoi confronti (con la discutibile conseguenza di arrivare ad ammettere il potere del socio di revocare la sua dichiarazione); per altra corrente di pensiero l'efficacia del recesso sarebbe anticipata al momento di ricevimento della dichiarazione da parte della società (14).

Senza pretesa di fornire un'effettiva risposta ai nume-

rosi interrogativi sollevati dall'applicazione dell'art. 2437 c.c. si esaminano di seguito le ragioni per le quali si ritiene di dover aderire alla linea interpretativa contenuta nella sentenza in commento.

La decisione del giudice di legittimità

La decisione che si esamina, a ben vedere, non si discosta da quella che appare essere la linea seguita dalla dottrina prevalente sia in ordine alla valutazione del *quantum* sia in ordine alla determinazione del momento a cui far riferimento per valutare la situazione patrimoniale.

Nonostante l'istituto del recesso operi *prima facie* sfavorevolmente alle ragioni del recedente, è opportuno considerare che la legge ha inteso bilanciare, con il rimborso delle azioni, un esercizio eccessivo dei poteri della maggioranza assembleare arrivando a comminare la sanzione della nullità per i patti che escludano il diritto di recesso o ne rendano più gravoso l'esercizio.

Diverso problema è invece quello relativo alla ipotesi in cui il bilancio sia stato redatto in maniera tale da far emergere un patrimonio netto inferiore a quello reale: in tal caso la legge fornisce un apposito strumento giuridico (l'azione per impugnativa del bilancio) diretto a far valere tale irregolarità.

L'apparente disfavore che caratterizza la posizione del socio recedente del quale risultano sacrificate le ragioni economiche, appare riconducibile a scelte legislative che privilegiano la tutela dell'integrità del patrimonio sociale e della sua destinazione aziendale.

Va precisato che la funzione del bilancio d'esercizio è quella di evidenziare, in base ai criteri di verità, chiarezza e precisione, utili conseguiti e perdite subite nel corso dell'esercizio stesso.

Il bilancio, inoltre, ex art. 2423 *bis* c.c. deve essere predisposto sulla base dei principi di continuità dell'impresa e di prudenza. Il principio di prudenza, in particolare, opera anche rispetto a eventi futuri imponendo, pertanto, al redattore del bilancio di tenere conto di ri-

Note:

(8) Portale, in un parere *pro veritate* pubblicato in *Processi civili*, 1972; la soluzione proposta dall'autore è stata posta in discussione da Jaeger P.G., *Deroghe alle valutazioni «legali» di bilancio in presenza di «speciali ragioni»*, in *Giur. comm.*, 1974, I, 5 ss.

(9) Per un esame delle problematiche correlate si veda Jaeger P.G., *op. cit.*, 21.

(10) De Angelis L., *Sui criteri di valutazione delle azioni del socio recedente*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1977, 1536.

(11) Grippo G., *op. cit.*, 188.

(12) De Angelis L., *op. cit.*, 1538.

(13) Per una disamina del problema si veda App. Milano 13 ottobre 2000, in questa *Rivista*, 2001, n. 3, 307-315; inoltre Chiomenti F., *Revocabilità delle deliberazioni aventi ad oggetto le modificazioni dell'atto costitutivo di cui all'art. 2437 c.c. in presenza di dichiarazioni di recesso dalla società*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 417.

(14) Trib. Orvieto 18 febbraio 1994, in questa *Rivista*, n. 9, 1994, 1226 ss.

GIURISPRUDENZA • SOCIETÀ DI CAPITALI

schi e perdite di esercizio anche se conosciute successivamente alla chiusura di questo (15).

Come correttamente evidenziato (16): «Già il tenore letterale della norma, laddove fa espresso riferimento ad un «rimborso», lascia chiaramente intendere che quanto liquidato al socio deve esprimere l'equivalente monetario di un valore effettivamente esistente, essendo da escludere che l'applicazione dei criteri previsti dalla legge possa tradursi, da un lato, in un ingiustificato arricchimento del socio recedente e, dall'altro, in un repentino depauperamento del patrimonio sociale con pregiudizio degli interessi dei soci rimasti».

In sostanza, la previsione legislativa appare ispirata alla tutela di entrambe le parti in gioco, il socio recedente da una parte e la società in piena attività dall'altra.

Ma a ben vedere lo spessore della sentenza in esame è dato dalla inequivoca determinazione di quale sia l'ultimo bilancio da cui ricavare la situazione patrimoniale da prendere in considerazione, vale a dire quello immediatamente precedente il momento in cui il recesso si sia manifestato, a prescindere dall'avvenuta approvazione dello stesso. Se è vero che il riferimento all'ultimo esercizio appare forse troppo generico ai fini della determinazione della quota di rimborso del socio recedente, è altrettanto vero che, proprio perché non specificato dal legislatore, nulla induce a ritenere che il bilancio debba essere già stato approvato (17).

Il bilancio dell'ultimo esercizio precedente a quello in cui è stata espressa la volontà di recedere deve essere inteso come quello dell'ultimo esercizio conclusosi anche se non sia stato ancora approvato (18). È stato correttamente rilevato, peraltro, che fino al momento della approvazione da parte dell'assemblea si ha un mero progetto di bilancio che si trasforma in atto di società solo successivamente alla deliberazione dei soci (19): di conseguenza il credito spettante al socio dissenziente può essere convertito immediatamente in somma liquida solo nell'ipotesi in cui sia già stato approvato l'ultimo bilancio di esercizio, dovendosi attendere, in caso contrario, la sua approvazione da parte dell'assemblea (20).

La necessità dell'approvazione, seppure successiva, del bilancio immediatamente precedente al recesso del socio risulterebbe in armonia, per altro, con un'altra previsione legislativa, quella contemplata dall'art. 2433, secondo comma, c.c. in base alla quale la distribuzione degli utili ai soci, concepibile come un *minus* rispetto al rimborso delle azioni, è ammissibile solo in quanto questi risultino da un bilancio regolarmente approvato (21).

La decisione del giudice di legittimità non si discosta dalla maggiore dottrina (22) secondo cui la situazione patrimoniale a cui far riferimento è quella relativa all'esercizio dell'anno precedente a quello in cui il socio recede, non, invece, quella relativa all'esercizio in corso al momento del recesso, essendo del tutto illogico che la quantificazione della quota sia esposta alle conseguenze di eventuali operazioni verificatesi a recesso già comunicato.

Né detto orientamento sembra stridere con la prece-

dente giurisprudenza per la quale «nel caso di recesso di un socio da una società per azioni non quotata in borsa o da società a responsabilità limitata, la quota deve essere liquidata tenendo conto del valore del patrimonio sociale quale risultante dal bilancio (redatto secondo i criteri legali) relativo all'esercizio sociale immediatamente precedente alla data in cui si è verificato il recesso, senza che possa assumere alcun rilievo la reale situazione patrimoniale della società (determinata secondo valori di mercato) alla data del recesso stesso (23)».

In conclusione la linea interpretativa seguita dalla Suprema Corte non appare discostarsi da quelli che sono i principi fatti propri da dottrina e giurisprudenza in materia di recesso del socio da società di capitali non quotata, principi che solo apparentemente sembrano pregiudicare la posizione del recedente ma che, a ben vedere, appaiono informati al più ampio contemperamento delle esigenze di entrambe le parti.

Viceversa, l'adesione alla tesi sostenuta dal socio recedente, per cui il riferimento all'ultimo bilancio approvato garantirebbe al socio recedente di conoscere con esattezza la parte di patrimonio oggetto del rimborso e di decidere quindi sulla opportunità o meno di recedere, appare del tutto in contrasto con la lettera dell'art. 2437 c.c., essendo quest'ultimo teso a garantire il diritto al socio di recedere in presenza di una situazione per lui divenuta inaccettabile e non -come invece interpretato dall'attore- volto ad offrire una scelta di mera opportunità calcolata sul probabile tornaconto derivante dalla liquidazione della quota.

Note:

(15) Santoro M., *Recesso del socio e criteri di ricalcolo del rimborso delle azioni*, in questa Rivista, n. 3, 2001, 313 (commento ad App. Milano 13 ottobre 2000).

(16) App. Milano 13 ottobre 2000, in questa Rivista, 2001, 307.

(17) Questo argomento è stato sviluppato da Presti G., *Questioni in tema di recesso nella società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 115.

(18) Fré G., *Società per azioni*, 766.

(19) Presti G., *op. cit.*, 115 - 116.

(20) Sul tema vale la pena richiamare quella giurisprudenza per la quale: «La società per azioni non quotata in borsa e la società a responsabilità limitata devono liquidare la quota al socio receduto entro il termine di quattro mesi e quarantacinque giorni dalla data di chiusura dell'esercizio immediatamente precedente la data in cui è divenuto efficace il recesso stesso: [...] Nel caso di recesso di un socio da società per azioni non quotata in borsa o di società a responsabilità limitata, la quota deve essere liquidata tenendo conto del valore del patrimonio sociale quale risultante dal bilancio (redatto secondo i criteri legali) relativo all'esercizio sociale immediatamente precedente alla data in cui si è verificato il recesso, senza che possa assumere alcun rilievo la reale situazione patrimoniale della società (determinata secondo valori di mercato) alla data del recesso stesso» (Trib. Milano 2 maggio 1996, in *Foto it.*, 1998, I, 262).

(21) Presti G., *op. cit.*, 116 in nota 53.

(22) Grippo G., *op. cit.*, 187.

(23) Trib. Milano 2 maggio 1996, in questa Rivista, 1996, 839 con nota di Montesano; lo stesso autore, peraltro, afferma a pag. 844 la totale irrilevanza del fatto che il bilancio dell'ultimo esercizio immediatamente precedente alla data di recesso non sia ancora stato approvato, non potendosi - per ciò solo - far riferimento all'ultimo bilancio approvato.