

 OSSERVATORIO
CORPORATE M&A
di Morri Rossetti & Franzosi

Monthly Roundup

Dicembre '25 – gennaio '26

I principali aggiornamenti in materia di diritto commerciale e societario degli scorsi mesi.

La revoca della delibera assembleare che legittima il recesso del socio nelle S.p.A.



La Corte di Cassazione Civile, Sezione I, con la sentenza del 5 giugno 2025, n. 15087, si è espressa in tema di efficacia del recesso esercitato dal socio di società per azioni, ribadendo che il recesso costituisce un negozio giuridico unilaterale recettizio, subordinato alla condizione risolutiva rappresentata alternativamente dall'intervento, nel termine di 90 giorni, della revoca della delibera che lo legittima e dallo scioglimento della società, ai sensi dell'art. 2437-bis, comma 3, c.c..

In tale prospettiva, per effetto della deliberazione di revoca o di scioglimento, il socio receduto riacquista *ex tunc* lo status di socio e, con quest'ultimo, la legittimazione ad impugnare la deliberazione di modifica statutaria che aveva dato luogo all'esercizio del diritto di recesso.

La vicenda

La controversia trae origine da alcune modificazioni dello statuto deliberate dall'assemblea di una società per azioni e concernenti, in particolare, il diritto di partecipazione dei soci alla società.

Intervenuta tale modifica statutaria, uno dei soci, che non aveva concorso all'adozione della delibera assembleare, esercitava il diritto di recesso per una parte del proprio pacchetto azionario detenuto nella società; successivamente, tuttavia, l'assemblea dei soci deliberava la revoca della delibera che aveva originato il diritto di recesso del socio recedente. Quest'ultimo, infine, impugnava la delibera assembleare di revoca dinanzi al giudice di prime cure.

Il Tribunale di Macerata accoglieva la domanda del socio recedente, ma la sentenza veniva riformata all'esito del giudizio di appello proposto dalla società, essendo stata ravvisata dalla Corte d'Appello di Macerata la carenza di legittimazione del socio impugnante, giacché, per effetto del recesso parziale dello stesso, la sua partecipazione sociale si era ridotta al di sotto del limite del 5% del capitale sociale di cui all'art. 2377, comma 3, c.c..

Il socio proponeva ricorso per cassazione avverso la pronuncia della Corte d'Appello, rappresentando in particolare che, nell'escludere la legittimazione ad impugnare la delibera con cui venivano revocate le modifiche statutarie, la Corte d'Appello avrebbe erroneamente omesso di considerare che, per l'effetto della revoca della delibera assembleare originante il diritto di recesso, il recesso del socio era divenuto inefficace.

La decisione

La Corte di Cassazione, contrariamente a quanto affermato dalla Corte d'Appello, ha precisato come la delibera di revoca o di scioglimento, che

sia adottata dalla società nel termine di novanta giorni da quella che lo legittima, opera quale condizione risolutiva degli effetti del recesso che si siano, *medio tempore*, prodotti dal momento in cui la società ha ricevuto la comunicazione di esercizio del recesso da parte del socio.

Adottata la delibera assembleare di revoca della precedente, pertanto, il socio riacquista, con effetto retroattivo, tutti i diritti sociali legati alla propria partecipazione in relazione alla quale aveva esercitato il diritto di recesso.

Conseguentemente, lo stesso diviene legittimato ad impugnare la delibera assembleare di revoca, dal momento che, per effetto di essa, ha riacquisito i diritti sociali.

A fondamento di quanto affermato, la Suprema Corte ha ricordato come, sulla scorta del dettato codicistico e di un radicato orientamento giurisprudenziale, il recesso costituisce un atto unilaterale recettizio che si perfeziona, iniziando a produrre i propri effetti, nel momento in cui viene portato a conoscenza della società.

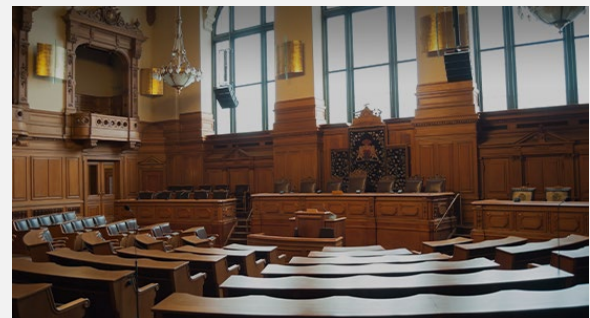
Unitamente al principio generale ricavabile dall'art. 1373 c.c., depone in tal senso l'art. 2437-*bis*, comma 2, c.c., il quale impone il divieto di cessione e l'obbligo di deposito presso la sede sociale delle azioni relativamente alle quali è stato esercitato il diritto di recesso, cui consegue il congelamento di tutti i diritti del socio receduto connessi alle stesse.

L'immediata efficacia della dichiarazione di recesso obbedisce, peraltro, ad una determinata *ratio*, e precisamente quella di neutralizzare gli eventuali inconvenienti che deriverebbero dalla partecipazione alle dinamiche sociali di un soggetto che ha dato prova di non voler più fare parte della società.

Sulla base di quest'ultima ricostruzione, i giudici di legittimità concludono come il socio non conservi - sia pure precariamente - il proprio *status* fino al decorso del termine fissato dall'art. 2437-*bis*, comma 3, c.c. ma perda fin da subito i diritti, sia patrimoniali sia corporativi, connessi alle azioni con riguardo alle quali ha esercitato il recesso, salvo riacquistarli con effetto retroattivo, qualora si avveri la condizione risolutiva normativamente prevista.

* * *

Il diritto di recesso del socio di S.p.A. in caso di modifica della clausola dell'oggetto sociale



La Corte d'Appello di Roma, Sezione Specializzata in Materia di Impresa, con sentenza del 15 settembre 2025, n. 5404, ha precisato che il diritto di recesso *ex art.* 2437, comma 1, lett. a), c.c. spetta ai soci di una S.p.A. che non abbiano concorso all'adozione di una delibera assembleare di modifica dell'oggetto sociale solo qualora tale modifica sia idonea a incidere in modo radicale sul rischio e sulla convenienza dell'investimento.

In tale prospettiva, la cessione di un ramo d'azienda non è di per sé sufficiente a far sorgere il diritto di recesso, occorrendo che tale operazione comporti un cambiamento significativo dell'attività sociale della società.

La vicenda

La controversia trae origine dall'azione promossa da alcuni soci di una società cooperativa per azioni, operante nel settore bancario, i quali hanno agito nei confronti della società medesima, al fine di ottenere l'accertamento della validità ed efficacia del recesso, da essi esercitato a seguito di un'operazione di cessione di ramo d'azienda posta in essere dalla stessa società.

Tale iniziativa era stata assunta dal Consiglio di Amministrazione, previa acquisizione del parere favorevole dell'assemblea dei soci, chiamata a svolgere nel caso di specie una funzione meramente consultiva.

Nel quadro del giudizio di primo grado, pendente dinanzi al Tribunale di Roma, il giudice ha ritenuto infondata la domanda formulata dalla parte attorea, non ritenendo integrata la fattispecie ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c., in quanto l'assemblea non aveva formalmente deliberato una modifica dell'oggetto sociale.

Avverso tale decisione, i soci hanno proposto appello, deducendo che la cessione del ramo d'azienda e la conseguente riorganizzazione interna avrebbero determinato una modificazione essenziale dell'organizzazione sociale, tale da incidere sul programma economico originario della società e, pertanto, idonea a integrare la fattispecie di cui all'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c.

La decisione

La Corte d'Appello di Roma ha rigettato l'appello proposto, ritenendo infondati i motivi di doglianza prospettati dai soci.

In *primis*, la Corte ha ritenuto non condivisibile l'impostazione seguita dal giudice di prime cure, secondo cui l'assenza di una formale delibera di modifica dell'oggetto sociale sarebbe, di per sé,

sufficiente a escludere la sussistenza del presupposto del diritto di recesso di cui all'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c., valorizzando invece una valutazione sostanziale, volta a verificare se la cessione del ramo d'azienda avesse determinato una modificazione essenziale dell'oggetto sociale della società.

Il giudice ha precisato che il diritto di recesso incide su un difficile equilibrio tra contrapposte e differenti esigenze, quali quelle del socio a non vedere stravolte le condizioni di rischio connesse alla propria partecipazione sociale e quelle dei creditori della società, i quali fanno legittimo affidamento sulla stabilità di un determinato capitale sociale.

In particolare, il Collegio ha osservato come l'operazione di cessione posta in essere dal Consiglio di Amministrazione non abbia comportato alcuna modifica di fatto dell'oggetto sociale: la società, a fronte dell'operazione, ha continuato a svolgere la medesima attività bancaria svolta in precedenza, seppure mediante un numero inferiore di filiali.

I giudici, pertanto, hanno escluso il sorgere del diritto di recesso, ritenendo che, nella fattispecie, non si sia verificata un'alterazione apprezzabile del profilo di rischio, né una diversa valutazione della convenienza dell'investimento da parte dei soci.

Tanto precisato, la Corte ha altresì osservato, nel quadro del giudizio, come la società convenuta non abbia assunto, a seguito dell'operazione in questione, l'assetto di una holding, fattispecie nella quale si riconoscerebbe il legittimo operare del diritto di recesso, ma abbia continuato a svolgere attività operativa.

* * *

La revoca cautelare del liquidatore di S.r.l.



Il Tribunale di Venezia, sez. spec. in materia di impresa, con ordinanza del 18 aprile 2025, si è pronunciato in tema di revoca cautelare del liquidatore di una S.r.l., affermando (i) che pur in presenza di quote in contitolarità, i singoli soci comunisti – senza la necessità di intervento del rappresentante comune – sono legittimati ad agire autonomamente per chiedere la revoca del liquidatore e l'esercizio dei diritti di informazione e (ii) che la vendita di beni sociali rientra nell'attività tipica di liquidazione e costituisce giusta causa di revoca del liquidatore, ai sensi dell'art. 2487, comma 4, c.c., soltanto quando sia avvenuta a condizioni sproporzionate e irragionevoli.

La vicenda

La controversia trae origine dal ricorso cautelare ex art. 700 c.p.c. promosso da due soci di minoranza di Alfa S.r.l. in liquidazione, detentori di una partecipazione della stessa in comunione ereditaria ed ordinaria, i quali hanno domandato al Tribunale veneziano la revoca del liquidatore e il sequestro conservativo dei suoi beni sino a concorrenza del danno asseritamente subito dai ricorrenti.

Secondo questi ultimi, il liquidatore aveva gestito la liquidazione in violazione dei doveri di correttezza e buona fede, avendo, in particolare, ceduto a Beta S.r.l. il principale cespite della società Alfa S.r.l., ovvero le azioni di Gamma

S.p.A., ad un prezzo incongruo, a insaputa dei ricorrenti.

Il liquidatore, costituitosi in giudizio, eccepiva preliminarmente la carenza di legittimazione ad agire dei singoli soci, sostenendo che, essendo le partecipazioni in comunione, l'azione poteva essere esercitata solo dal rappresentante comune ex art. 2468, comma 5, c.c..

Contestava poi nel merito l'accusa, deducendo, in particolare, che la cessione delle azioni Gamma S.p.A. rientrava fra gli atti tipici della liquidazione e che, ex art. 2489 c.c., ed egli aveva ampia discrezionalità nel determinare tempi e condizioni della vendita, essendovi inoltre urgenza di cedere l'asset per evitare azioni esecutive nei confronti di Alfa S.r.l., considerata la grave situazione debitoria della stessa.

Rappresentava infine che la vendita era stata preceduta da tentativi di alienazione a terzi e da offerte di prelazione ai soci, ma nessuno, neppure i ricorrenti, aveva manifestato un reale interesse.

La decisione

Il Tribunale di Venezia, sez. spec. in materia d'impresa, con riferimento all'eccezione preliminare di difetto di legittimazione, ha valorizzato l'evoluzione giurisprudenziale di merito secondo cui la figura del rappresentante comune ha la funzione di rendere unitario l'esercizio di diritti amministrativi e patrimoniali non frazionabili, ma non esaurisce la titolarità dei diritti individuali dei soci.

Il giudice ha pertanto statuito che ciascun socio, anche se titolare in comunione di una partecipazione, ha legittimazione autonoma ad esercitare il diritto di informazione ex art. 2476, comma 2, c.c. e ad agire per la revoca del liquidatore ex art. 2487, comma 4, c.c., quali diritti e poteri intrinseci alla qualità di socio e non subordinati alla gestione unitaria della quota. Alla

luce di tali principi, l'eccezione sollevata dal liquidatore è stata respinta.

Nel merito, il Tribunale ha richiamato la disciplina codicistica della liquidazione, ricordando che l'ampia discrezionalità del liquidatore può essere sindacata dal giudice soltanto in caso di comportamenti gravemente contrari all'interesse sociale o in violazione di norme inderogabili.

La cessione dei beni sociali è tipica della fase di liquidazione, potendo essere indice di *mala gestio* e integrare una giusta causa di revoca solo se effettuata a condizioni manifestamente inique.

Applicando tali principi al caso di specie, il Tribunale ha ritenuto che l'operazione contestata fosse stata gestita con trasparenza, considerato che il liquidatore aveva posto tutti i soci, compresi i ricorrenti, nella condizione di esprimere il proprio interesse per le azioni precedentemente alla vendita a Beta S.r.l.; inoltre, la circostanza che

l'acquirente fosse riferibile ai soci di maggioranza non faceva venir meno la correttezza del procedimento.

Quanto, infine, alla pretesa incongruità del corrispettivo, il giudice ha osservato che il giudizio sul valore equo delle azioni presuppone un accertamento tecnico-contabile incompatibile con la fase sommaria cautelare, evidenziando in ogni caso che il valore doveva essere determinato tenendo conto del particolare contesto: la liquidazione durava da anni, nessuno aveva manifestato interesse all'acquisto, i debiti sociali crescevano e incombevano azioni esecutive.

In tale quadro, un prezzo inferiore al valore di mercato poteva risultare giustificato dall'esigenza di un immediato realizzo. Pertanto, il Tribunale ha dichiarato inammissibile il ricorso e rigettato la domanda di sequestro conservativo.

Per maggiori informazioni e approfondimenti

Roberta Incorvaia

Partner e Responsabile Osservatorio Corporate M&A

Roberta.Incorvaia@MorriRossetti.it

Morri Rossetti & Franzosi



Osservatorio M&A



OSSERVATORIO
CORPORATE M&A
di Morri Rossetti & Franzosi

Piazza Eleonora Duse, 2
20122 Milano
MorriRossetti.it

Osservatorio-wealth.it