



ORIGINALE

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

SEZIONE PRIMA CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. Vincenzo PROTO - Presidente -

Dott. Maria Gabriella LUCCIOLI - Consigliere -

Dott. Giuseppe V.A. MAGNO - Consigliere -

Dott. Renato RORDORF - Rel. Consigliere -

Dott. Gianfranco GILARDI - Consigliere -

R.G.N. 24721/01

Cron. 27874

Rep. 4038

Ud.15/03/04

ha pronunciato la seguente

S E N T E N Z A

sul ricorso proposto da:

G.G. , elettivamente domiciliato in ROMA VIA CONFALONIERI 5, presso l'avvocato LUIGI MANZI, che lo rappresenta e difende giusta procura speciale per Notaio Luca Barchi di Bolzano, rep. n. 4189 deF, 10.03.04,

- ricorrente -

contro

MONTEDISON SPA, in persona del Responsabile Affari Legali pro tempore, elettivamente domiciliata in ROMA VIA MICHELE MERCATI 51, presso l'avvocato ANTONIO BRIGUGLIO, che la rappresenta e difende unitamente agli avvocati VITTORIO COLESANTI, ENRICO GILIBERTI, PAOLO

oggetto
Società
Ditta R
receno



2004

657



MOROTTI, ROMANO VACCARELLA, giusta procura speciale per
Notaio Paola Casali di Milano, rep. n. 1841 del 7.4.03;

- controricorrente -

avverso la sentenza n. 2449/00 della Corte d'Appello di
MILANO, depositata il 13/10/00;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica
udienza del 15/03/2004 dal Consigliere Dott. Renato
RORDORF;

udito per il ricorrente l'Avvocato MANZI che ha chiesto
l'accoglimento del ricorso;

udito per il resistente l'Avvocato BRIGUGLIO che ha
chiesto il rigetto del ricorso;

udito il P.M. in persona del Sostituto Procuratore
Generale Dott. Aurelio GOLIA che ha concluso per
l'accoglimento del ricorso.

Svolgimento del processo

Il 6 novembre 1990 l'assemblea straordinaria della
F. Agricola Finanziaria s.p.a. (in prosiegua F.
, società quotata in borsa, deliberò l'aumento
gratuito del proprio capitale sociale, in parte median-
te incremento del valore nominale delle azioni già in
circolazione ed in parte mediante emissione di nuove
azioni da assegnare ai soci in proporzione della ri-
spettiva quota di partecipazione. Nel medesimo tempo
l'assemblea deliberò anche la fusione per incorporazio-



ne della Montedison s.p.a., il cambiamento dell'oggetto della società ed il suo mutamento di denominazione, venendo così ad assumere il nome dell'incorporata Montedison.

Il 2 gennaio 1991 il dr. G.G. , che all'epoca dell'anzidetta assemblea, cui non aveva partecipato, era titolare di 140.000 azioni della F. , manifestò alla società la propria volontà di recesso. Ne sorse però controversia, sia in ordine al numero delle azioni da rimborsare al socio receduto, sia in ordine al calcolo unitario del prezzo di rimborso; ed il Tribunale di Milano, cui il dr. G. si era rivolto, statui che egli aveva diritto al rimborso non solo delle 140.000 azioni di cui era titolare alla data dell'assemblea tenutasi il 6 novembre 1990, ma anche delle ulteriori 60.000 azioni a lui spettanti in conseguenza dell'aumento gratuito del capitale sociale in quella stessa data deliberato. Ritenne però il tribunale che tali azioni fossero da valutare avendo riguardo al prezzo di mercato successivo all'attuazione dell'atto di fusione, stipulato il 27 dicembre 1990, e quindi riconobbe all'attore il diritto di ricevere il complessivo importo di £. 329.840.000, peraltro corrispondente a quanto già a questo titolo versato dalla società.





Il dr. Giatti interpose appello, insistendo nel sostenere che il controvalore delle azioni da rimborsare dovesse esser determinato sulla base del prezzo medio registrato sul mercato di borsa nel semestre anteriore al 6 novembre 1990; e che, pertanto, la somma spettantegli ammontasse ad ulteriori f. 141.360.000.

La Montedison (già F.) formulò a propria volta impugnazione incidentale, assumendo che erroneamente il tribunale aveva riconosciuto al socio receduto il diritto al rimborso di azioni rivenienti da un aumento di capitale coevo e contestuale alla deliberazione in conseguenza della quale il recesso era stato esercitato.

La Corte d'appello di Milano, con sentenza emessa il 13 ottobre 2000, rigettò l'appello principale, accolse l'incidentale, ed in definitiva confermò con diversa motivazione il dispositivo della sentenza di primo grado, condannando il dr. Giatti a rifondere alla controparte le spese di entrambi i gradi del giudizio.

Ritenne la corte, infatti, che le diverse deliberazioni adottate dalla citata assemblea del 6 novembre 1990 fossero tra loro inscindibili, e che, in particolare, l'aumento gratuito del capitale e la modificazione dell'oggetto sociale fossero strumentali alla contestuale deliberazione di fusione: di modo che il socio



dissenziente da una di dette decisioni non avrebbe potuto pretendere di beneficiare degli effetti dell'altra. Aggiunse che il diritto di recesso appariva strettamente connesso a quello di intervento e voto in assemblea e, dunque, non poteva che essere commisurato alle azioni di cui il socio era titolare alla data della deliberazione assembleare dalla quale aveva dissentito. Né ciò implicava alcuna spoliazione in danno di esso socio, dal momento che l'aumento gratuito del capitale sociale non determina alcun nuovo apporto di ricchezza alla società, onde le azioni già precedentemente in circolazione contenevano in sé il valore di quelle emesse a seguito del successivo aumento gratuito del capitale. Corretto, dunque, e rispettoso dell'art. 2437 c.c. - a giudizio della corte d'appello - era stato il calcolo con il quale, tenuto conto del prezzo medio delle azioni quotate in borsa nel semestre anteriore all'assemblea del 6 novembre 1990 e moltiplicato l'importo così ottenuto (pari a f. 2.356) per il numero delle azioni (140.000) detenute da detto socio alla medesima data, la Montedison aveva liquidato le spettanze del socio receduto.

Per la cassazione di tale sentenza ricorre il dr.

G. .

Resiste con controricorso la Montedison.



Entrambe le parti hanno depositato memorie nel termine fissato dall'art. 378 c.p.c.

Motivi della decisione

1. Il ricorrente censura l'impugnata sentenza per violazione e falsa applicazione di norme di diritto (gli artt. 2442, 2437, 2377, c. 1°, e 1373, c. 2°, c.c.) e per omessa, insufficiente o contraddittoria motivazione su punti decisivi della controversia.

Assume che, alla data del suo recesso dalla società, si erano già pienamente prodotti gli effetti della deliberazione di aumento gratuito del capitale deliberato dall'assemblea alcuni mesi prima, derivando tali effetti direttamente dall'imputazione a capitale di riserve patrimoniali preesistenti: onde egli era ormai titolare delle azioni rivenienti dal perfezionamento di quella deliberazione ed aveva diritto al rimborso anche di tali azioni. Avrebbe perciò errato la corte d'appello a non tenere conto anche di dette azioni, nel calcolo della somma spettante al socio receduto, ed a non considerare che, in tal modo, non si saprebbe neppure quale destino sia riservato a siffatte azioni, pur ormai comprese nel calcolo complessivo del capitale sociale.

Errate sarebbero poi anche le deduzioni che la corte territoriale ha tratto dalla pretesa strumentalità



dell'indicato aumento del capitale, rispetto alle altre deliberazioni contestualmente assunte dall'assemblea, non risultando invece in alcun modo che quell'aumento, formante oggetto di un distinta ed autonoma votazione, fosse stato condizionato alla favorevole decisione sugli altri punti posti all'ordine del giorno, né essendovi un qualche oggettivo e reciproco legame strutturale tra dette deliberazioni. L'aumento gratuito del capitale, per sua stessa natura, non può d'altronde che riguardare tutti i soci, ed è perciò comunque inammissibile ipotizzare che ne resti escluso il socio dissenziente da altra deliberazione (asseritamente) connessa, avendo il recesso efficacia solo ex nunc e non potendosi in alcun modo attribuire ad esso valore retroattivo.

Frutto di fraintendimenti sarebbero, infine, sia le argomentazioni dell'impugnata sentenza circa il collegamento tra diritto di intervento in assemblea e diritto di recesso, sia quelle riguardanti l'immanenza già nelle preesistenti azioni dei valori patrimoniali rappresentati dalle riserve utilizzate poi per l'aumento del capitale rappresentato dalle azioni di nuova emissione. Il collegamento tra diritto d'intervento in assemblea e diritto di recesso non era infatti in discussione, essendo pacifica la qualità di socio del dr. Giatti al tempo in cui l'assemblea è stata convocata ed





ha deliberato; ed il fatto che l'emissione di nuove azioni per aumento gratuito del capitale non corrispon-
~~dore~~ ad un incremento del patrimonio sociale non rile-
va, giacché, trattandosi di azioni quotate, l'attribuzione di nuove azioni non necessariamente si riflette sulla quotazione di borsa, ma consente invece al socio di conseguire un beneficio analogo a quello di una distribuzione di utili in natura.



2. Le censure formulate dal ricorrente, pur imponendo di riesaminare criticamente alcuni passaggi argomentativi dell'impugnata sentenza, non scalfiscono la correttezza della decisione assunta dal giudice d'appello.

2.1. La questione controversa risulta già chiaramente delineata da quanto sopra riferito. La si può riassumere nel quesito se, in presenza di più deliberazioni con le quali l'assemblea di una società quotata abbia, nel medesimo tempo, aumentato gratuitamente il proprio capitale (con conseguente assegnazione ai soci di azioni di nuova emissione) e deciso altri mutamenti del proprio assetto organizzativo da cui sia disceso, a norma dell'art. 2347 c.c., il diritto di recesso dei soci assenti o dissenzienti, al socio che effettivamente abbia poi manifestato la propria volontà di recedere compete il diritto alla liquidazione commisurato al nu-





mero di azioni di cui egli era titolare prima dell'adozione delle anzidette deliberazioni di assemblea, o se la liquidazione sia invece da rapportare al maggior numero di azioni spettantegli per effetto del deliberato aumento del capitale sociale.

2.2. Nell'optare per la prima delle due prospettate soluzioni, il giudice d'appello ha tratto in gran parte argomento dall'asserita inscindibilità delle diverse deliberazioni assembleari di cui si discute: tale per cui risulterebbe logicamente incompatibile l'ammettere che, nel medesimo tempo, il socio possa manifestare la propria volontà di recedere in conseguenza dell'adozione di una di tali deliberazioni e, nondimeno, beneficiare degli effetti dell'altra ai fini della liquidazione spettantegli in virtù del recesso.

Se posta in questi termini, la soluzione adottata dalla corte milanese appare, però, effettivamente opinabile. Il prospettato argomento non si sottrae, infatti, all'obiezione secondo cui non è sufficiente individuare un nesso logico, che normalmente intercorre tra molteplici decisioni assunte nel flusso coerente delle scelte di gestione ed organizzazione dell'impresa societaria, per farne discendere anche un legame di carattere giuridico tra dette decisioni, in conseguenza del quale gli effetti dell'una non siano più distingui-

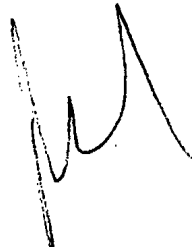


bili da quelli dell'altra. Non risulta che le deliberazioni di aumento gratuito del capitale della **F.** e di modifica del suo oggetto sociale fossero state in alcun modo condizionate alla prevista fusione con la Montedison; e se, per qualsiasi ragione, l'atto di fusione non avesse poi potuto esser stipulato, non si sarebbe potuto certo dubitare che le altre anzidette deliberazioni modificative dello statuto sociale, regolarmente adottate dall'assemblea ed iscritte nel registro delle imprese, avrebbero conservato piena validità ed efficacia, sin quando la stessa assemblea non avesse eventualmente deciso di ritornare sull'argomento.

Ma allora, poiché il diritto di recesso del ricorrente - a termini dell'art. 2347 c.c. (nel testo allora vigente) - è conseguente soltanto ~~alla~~ mancata partecipazione del socio alla deliberazione modificativa dell'oggetto sociale, esso non può essere condizionato dai motivi per i quali quella deliberazione fu adottata in concomitanza con altre. Né del resto rilevano i motivi soggettivi che, quando ne ricorrono i presupposti legali, hanno determinato il socio a recedere (cfr., a tale ultimo riguardo, Cass. 2 giugno 1983, n. 3770).



2.3. In realtà la questione richiede di esser imposta in termini diversi, riconducibili alla logica stessa del diritto di recesso ed al modo in cui il le-





gislatore ne ha disciplinato l'esercizio e le conseguenze (con l'ovvia avvertenza che lo si deve fare avendo qui riguardo al testo normativo vigente al tempo dei fatti di causa, e quindi prima delle modifiche che il d. lgs. n. 6 del 2003 ha apportato agli artt. 2437 e segg. c.c.).

Appare importante distinguere, a questi fini, due diversi profili: il primo riguarda gli effetti tipici del recesso, ossia lo scioglimento del rapporto sociale facente capo al singolo socio che recede; il secondo attiene alle conseguenze di tale scioglimento, ed in particolare ai tempi ed ai criteri in base ai quali devono essere liquidate le spettanze del socio receduto.

In ordine al primo aspetto è sufficiente qui richiamare l'orientamento che individua nel recesso un atto unilaterale recettizio, destinato quindi a produrre i propri effetti solo nel momento in cui la dichiarazione del socio perviene a conoscenza della società cui essa è destinata (Cass. 3 gennaio 1998, n. 12). E' discusso, in dottrina, se colui che recede conservi nondimeno la qualità di socio fino al momento in cui si conclude il procedimento di liquidazione e rimborso della sua quota, e se, *medio tempore*, si determini o meno una situazione di quiescenza dei diritti sociali a



lui spettanti. Ma, comunque sia, non v'è dubbio che lo scioglimento del rapporto sociale relativo al socio che recede non si produce istantaneamente, all'atto stesso in cui viene assunta la deliberazione assembleare che legittima il recesso, bensì in un momento successivo (che, in caso di recesso del socio non intervenuto all'assemblea, può risultare anche non molto ravvicinato a quello dell'assemblea medesima: art. 2437 cit, c. 2). In questo senso è corretto dunque affermare, come fa il ricorrente, che il recesso non ha efficacia retroattiva, ma opera ex nunc.

Altro è, però, stabilire quale sia il termine di riferimento temporale che occorre prendere in considerazione per procedere alla liquidazione della quota cui il socio receduto ha diritto. Termine che non coincide affatto con il momento, al quale prima si è fatto cenno, in cui si producono gli effetti della dichiarazione di recesso, né in caso di società quotata né in caso di società non quotata.

Nel caso di società non quotata, infatti, il legislatore prescrive che il rimborso delle azioni del socio receduto avvenga con riferimento alla situazione patrimoniale della società risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio, per esso intendendosi il bilancio relativo all'ultimo anno conclusosi precedentemente al



giorno del recesso (in tal senso Cass. 22 aprile 2002 n. 5850), senza che possa quindi assumere alcun rilievo la situazione patrimoniale della società alla data del recesso medesimo.

In caso di società le cui azioni siano quotate, lo stesso primo comma del citato art. 2437 stabilisce che si debba aver riguardo al prezzo medio delle azioni nell'ultimo semestre. Il legislatore non dice espressamente da quale data debba essere fatto decorrere tale "ultimo semestre", ma è da escludere che si tratti della data in cui il recesso si è perfezionato con la ricezione, da parte della società, della dichiarazione resa dal socio.

E' da escluderlo, perché sarebbe incompatibile con la logica sottostante alla norma in esame. Questa, infatti, da un lato intende ancorare il diritto alla liquidazione a parametri di mercato che non potrebbero comunque essere ignorati, per il fatto stesso che si tratta di azioni quotate, rischiando altrimenti di prodursi un inammissibile scollamento tra quanto il socio percepirebbe per effetto del recesso e quanto ricaverebbe vendendo le sue azioni sul mercato; d'altro lato, però, la stessa norma individua il prezzo di riferimento non già nell'immediata attualità delle quotazioni di mercato, bensì operando la media su quotazioni di un





periodo precedente. Il che si giustifica anche e soprattutto con l'esigenza di evitare (o limitare) il rischio che il calcolo del valore di rimborso sia condizionato dai riflessi eventualmente prodotti sull'andamento delle quotazioni di mercato proprio dall'operazione societaria dalla quale il socio dissente e che ha determinato perciò il suo recesso (e siffatta esigenza - sia detto per inciso - ancor più puntualmente è ora tenuta presente dal legislatore nella riforma attuata con il già citato d. lgs. n. 6 del 2003, giacché, nel terzo comma del nuovo art. 2437-ter, l'anzidetto periodo semestrale di riferimento viene ulteriormente retrodatato e vien fatto decorrere da quando è stata resa nota la convocazione dell'assemblea i cui successivi deliberati hanno condotto al recesso del socio, evidentemente proprio al fine di evitare che anche solo l'annuncio della probabile futura deliberazione possa "inquinare" il criterio di calcolo del valore della quota spettante al socio che poi receda in conseguenza di quella deliberazione).

Il diritto di rimborso spettante al socio che recede da una società quotata, quindi, è rigorosamente ancorato (nel vigore dell'originario art. 2437 c.c.) alle quotazioni di mercato registrate nel semestre anteriore al giorno in cui è stata assunta la deliberazione che



legittima il recesso.

Ma, se così stanno le cose, è inevitabile trarre la conclusione che le variazioni di misura del possesso azionario del socio receduto, eventualmente verificatesi in un momento successivo al periodo compreso in quel semestre (sia pure nel giorno stesso nel quale l'indicata deliberazione è stata adottata), non possono entrare nel calcolo del rimborso a lui spettante. E ciò tanto più quando - come nella specie - le ulteriori azioni delle quali il socio sia divenuto titolare in un momento successivo siano di nuova emissione, derivando da un'operazione di aumento del capitale sociale: operazione che, almeno potenzialmente, si pone come fattore di rilevante discontinuità rispetto alla situazione del semestre precedente. E' vero, infatti, che - come il ricorrente sottolinea - non sempre è dato riscontare un'immediata correlazione tra il prezzo di mercato delle azioni di una società e le operazioni che interessano il capitale o il patrimonio della medesima società; ma ciò non toglie che, anche a voler considerare il fenomeno unicamente con l'occhio alle dinamiche di mercato, sarebbe difficile negare l'importanza che ha, nella formazione del prezzo, la quantità dei beni in circolazione della medesima specie. Non è dunque sostenibile che un aumento gratuito del capitale di una società



quotata, cui corrisponda l'emissione di nuove azioni della medesima società senza alcun incremento del suo patrimonio, non sia tale da modificare i presupposti sui quali normalmente si determina il prezzo di mercato delle azioni di quella medesima società (come, infatti, pacificamente risulta essere avvenuto nel caso di specie, quantunque verosimilmente anche per l'effetto combinato delle altre contemporanee operazioni deliberate dall'assemblea della F. il 6 novembre 1990). Neppure perciò è sostenibile che le "azioni quotate in borsa", di cui il socio receduto ha diritto ad ottenere il rimborso, siano anche quelle rivenienti dal suddetto aumento di capitale, perché nel semestre cui occorre a tal fine fare riferimento queste ultime azioni ancora non esistevano e tanto meno erano "quotate in borsa".

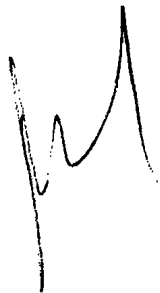
Né ciò comporta - come il ricorrente lamenta - che egli sia espropriato senza corrispettivo di tali nuove azioni, che pur gli competevano per effetto dell'aumento gratuito del capitale deliberato quando ancora era socio. Il diritto al rimborso a seguito di recesso, anche se in una società per azioni è naturalmente commisurato al numero delle azioni di cui il singolo socio è titolare, si traduce pur sempre unitariamente nella liquidazione della partecipazione sociale facente capo a quel socio (salvo, ove si riveli ammis-



sibile, l'ipotesi di recesso parziale, che qui comunque non ricorre). Il fatto che la somma corrispondente a tale liquidazione sia calcolata avendo riguardo ad un parametro di mercato riferito ad un momento in cui quella partecipazione era rappresentata da un determinato numero di azioni, e che per effetto dell'aumento gratuito del capitale frattanto deliberato dalla società la medesima partecipazione risulti poi invece rappresentata da un numero di azioni maggiore, non significa che, a fronte di tali ulteriori azioni, al socio nulla sia stato corrisposto. Significa soltanto, viceversa, che anche il ~~loro~~ rimborso di tali azioni è compreso nel calcolo di liquidazione della quota, operato secondo il criterio legale sopra richiamato e con gli adattamenti che in un simile caso l'applicazione di quel criterio impone.



Nel che trova risposta anche un'ulteriore obiezione del ricorrente, il quale si chiede quale destino abbiano allora le azioni di nuova emissione a lui spettanti in conseguenza del menzionato aumento gratuito del capitale. Obiezione che non ha ragione d'essere, apparendo chiaro come il trattamento riservato a dette azioni non possa risultare diverso da quello applicato, dopo il recesso, all'intero pacchetto di azioni di cui il socio receduto era titolare.





3. Consegua da tutto quanto detto che il ricorso deve essere rigettato.

La novità delle questioni trattate suggerisce, tuttavia, di compensare tra le parti le spese del giudizio di legittimità.

P.Q.M.

La corte rigetta il ricorso e compensa tra le parti le spese del giudizio di legittimità.

Così deciso, in Roma, il 15 marzo 2004.

Il Consigliere estensore

Renato Rordorf

Il Presidente

Vincenzo Broto

IL FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
(Dr. Filomena Penna)

CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
Prima Sezione Civile

Depositato in Cancelleria
26 AGO. 2004

IL CANCELLIERE
IL FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
(Dr. Filomena Penna)