

LA RIVISTA DELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE

Mensile di approfondimento dedicato alla gestione straordinaria di imprese e società

Diritto e società

- La conversione "forzosa" di azioni ordinarie e/o speciali in azioni di altra categoria
di Guido Bevilacqua e Massimo Masotti 2
- La liquidazione del socio receduto nelle società di persone con contestuale aumento del capitale sociale
di Silvia Sardena 15
- Analisi delle massime societarie in tema di Srl – pmi del Comitato interregionale dei Consigli notarili delle Tre Venezie
di Alessandro Biasioli 22

Tributi e accertamento fiscale

- Aspetti fiscali delle criptovalute
di Valerio Cirimbilla 34

Giurisprudenza

- Il diritto statutario di covendita (c.d. clausola *tag along*) e il trasferimento della nuda proprietà azionaria. Commento a Cassazione, ordinanza n. 3951/2018
di Valeria Marocchio e Federico Colognato 49

Gestione economico-aziendale

- La svalutazione dell'avviamento per perdita durevole di valore
di Fabio Giommoni 60

La rivista delle operazioni straordinarie n. 5/2019

La conversione “forzosa” di azioni ordinarie e/o speciali in azioni di altra categoria

di Guido Bevilacqua – notaio, Studio SNBS, Componente della Commissione Società del Comitato Triveneto dei Notai

Massimo Masotti – avvocato, Studio SNBS, Dottore di Ricerca in Diritto ed economia dei sistemi produttivi, dei trasporti e della logistica presso l'Università degli Studi di Udine

Il presente contributo si propone di valutare se, e a quali condizioni, risulti legittima la conversione “forzosa” di azioni ordinarie e/o speciali in azioni di altra categoria.

Premessa

In sede di riforma del diritto societario, il Legislatore ha preso le distanze dal principio secondo cui, nelle società di capitali, sussisterebbero posizioni individuali, ascrivibili ai soci di minoranza, intangibili dalla maggioranza.

Ne è una riprova quanto disposto dall'[articolo 2487-ter](#), cod. civ., il quale consente la revoca dello stato di liquidazione mediante deliberazione adottata dall'assemblea con le maggioranze richieste per le modificazioni dell'atto costitutivo o dello statuto.

Fermo restando il diritto di recesso previsto, rispettivamente in tema di Spa e di Srl, dagli articoli [2437](#), comma 1, lettera d) e [2473](#), comma 1, cod. civ., il socio di minoranza potrebbe pertanto subire la decisione in parola, con conseguente venir meno del diritto “individuale” alla divisione del residuo attivo di liquidazione riconosciutogli *ex lege* a seguito dello scioglimento della società.

E ancora, l'[articolo 2500-septies](#), cod. civ., nel disciplinare la trasformazione eterogena delle società di capitali in consorzi, società consortili, società cooperative, comunioni d'azienda, associazioni non riconosciute e fondazioni, prevede (comma 3) che la relativa deliberazione debba essere assunta con il voto favorevole dei 2/3 degli aventi diritto, fatto salvo il necessario consenso dei soci che, all'esito dell'operazione straordinaria, assumono responsabilità illimitata.

Anche con riferimento a tale fattispecie, la volontà del socio di minoranza (al quale spetterebbe, in caso di mancato concorso alla decisione assembleare, il diritto di recedere dalla società ai sensi degli articoli [2437](#), comma 1, lettera b e [2473](#), comma 1, cod. civ.) potrebbe risultare irrilevante, e ciò nonostante la

trasformazione eterogenea sia suscettibile di modificare radicalmente la struttura e lo scopo dell'ente societario "di partenza".

L'[articolo 2484](#), comma 1, n. 6), cod. civ., inoltre, statuisce che le Spa, le Sapa e le Srl si sciolgono per deliberazione assembleare, da approvarsi secondo gli ordinari *quorum* previsti, ai sensi di legge e di statuto, per l'adozione delle modifiche statutarie, con ciò confermando quanto già osservato in passato dalla Suprema Corte¹, la quale, richiamando il potere dell'assemblea di decidere a maggioranza lo scioglimento anticipato della società, aveva sottolineato la palese eccezionalità del principio unanimistico nel governo societario.

La novella del 2003 ha quindi offerto

*"ampio e inequivoco riconoscimento dei poteri di maggioranza in tutte quante le principali fattispecie in cui era emersa controversia in tema di c.d. "diritti soggettivi" dei soci", rilevando "una tendenza in cui lo spazio di autodeterminazione del singolo socio pare trovare tutela logicamente correlativa attraverso ampio riconoscimento di un diritto di recesso piuttosto che nella attribuzione di un potere di veto di per sé suscettibile di alimentare tensioni anche improprie tra i soci fino a forme di c.d. abuso della minoranza"*².

Pertanto, alla luce delle considerazioni fin qui svolte, è lecito domandarsi se, nell'ipotesi in cui l'assemblea straordinaria intenda convertire azioni ordinarie e/o speciali in azioni di altra categoria, residui o meno la necessità che il socio titolare delle azioni soggette a conversione presti il proprio consenso all'adozione della relativa deliberazione.

Conversione di azioni ordinarie e/o speciali in azioni di altra categoria: presupposti per l'applicazione dell'[articolo 2376](#), cod. civ.

Di particolare interesse, ai fini della presente indagine, è l'ipotesi in cui, *manente societate*, le azioni di categoria vengano emesse mediante conversione di azioni ordinarie e/o altre azioni di categoria già in circolazione.

Sul punto, pare opportuno osservare che, in origine, l'istituto della conversione delle azioni non era disciplinato dal codice civile, essendo stato introdotto per la prima volta in relazione alle azioni di risparmio dall'[articolo 14](#), D.L. 95/1974, convertito, con modificazioni, dalla L. 216/1974³.

¹ Cfr. Cassazione n. 660/1978, in Foro it., 1978, vol. 101, parte prima, pag. 1216 e ss..

² Tribunale di Milano, 22 dicembre 2014, consultabile in <https://www.giurisprudenzadelleimprese.it/>.

³ A mente di tale disposizione, "le azioni di risparmio possono essere emesse tanto in sede di aumento del capitale sociale, osservando le disposizioni dell'articolo 2441, cod. civ., quanto in sede di conversione di azioni già emesse, ordinarie o di altra categoria. Il diritto alla conversione è attribuito ai soci con deliberazione dell'assemblea straordinaria, che ne determina le condizioni e il periodo e le modalità di esercizio".

Detta disposizione, invero, veniva confermata in sede di riforma della disciplina delle azioni di risparmio dall'[articolo 145](#), comma 7, D.Lgs. 58/1998⁴.

Con la novella del 2003 viene per la prima volta introdotto un riferimento codicistico alla fattispecie della conversione azionaria; l'[articolo 2350](#), comma 2, cod. civ., infatti, in relazione alle azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore, dispone che lo statuto stabilisce *“le eventuali condizioni e modalità di conversione in azioni di altra categoria”*.

Anche alla luce di tale disposizione, la dottrina ha ritenuto che quello della conversione sia un principio generale, applicabile a qualsiasi tipologia di azione, concretante o meno una speciale categoria *ex* [articolo 2348](#), comma 2, cod. civ..

D'altronde, *“nessuna norma vieta in linea di principio la possibilità che le azioni, una volta emesse, possano subire delle modificazioni strutturali, salvo i limiti a tale proposito desumibili dall'ordinamento”*⁵.

Rilevata la conformità a legge dell'operazione recante la conversione di azioni ordinarie e/o fornite di “diritti diversi” in altra categoria azionaria, occorre domandarsi se la circostanza per cui solamente alcune delle azioni in circolazione vengano convertite forzosamente risulti rispettosa dei principi normativi vigenti in *sedes materiae*.

L'ipotesi al vaglio, pertanto, non è quella in cui ai soci venga concesso il diritto di convertire (o meno) le proprie azioni speciali (c.d. conversione “facoltativa”), bensì quella in cui la conversione delle azioni di una categoria in azioni di altra categoria sia disposta, con le maggioranze previste per le modifiche statutarie, dall'assemblea straordinaria (c.d. conversione “forzosa”).

La conversione forzosa, se del caso, è suscettibile di cagionare il miglioramento della posizione ascrivibile a ciascun azionista.

Ad esempio, l'assemblea straordinaria potrebbe deliberare che tutte le azioni emesse siano convertite in azioni a voto plurimo, disponendo che solo in caso di cessione a terzi le azioni cedute tornino a esprimere, all'esito del trasferimento, un voto ciascuna (si tratterebbe, in buona sostanza, della previsione di un'ulteriore conversione azionaria, sospensivamente condizionata al trasferimento delle azioni a favore di soggetti terzi rispetto alla compagine sociale).

In tal modo, a ciascun socio verrebbe garantito il diritto, precedentemente non riconosciuto, di esprimere voto plurimo per ciascuna azione detenuta, di talché, secondo quanto meglio esposto nel prosieguo, non troverebbe applicazione l'[articolo 2376](#), cod. civ., il quale mira a tutelare i soci

⁴ Ai sensi della norma citata, *“le azioni di risparmio possono essere emesse sia in sede di aumento del capitale sociale, osservando le disposizioni dell'articolo 2441, cod. civ., sia in sede di conversione di azioni già emesse, ordinarie o di altra categoria; il diritto di conversione è attribuito ai soci con deliberazione dell'assemblea straordinaria”*.

⁵ Così F. Magliulo, *“Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova s.p.a.”*, in *Notariato e nuovo diritto societario*, collana diretta da G. Laurini, Milano, 2004, pag. 122 e 123.

pregiudicati - e non anche favoriti e/o non danneggiati - da una deliberazione dell'assemblea generale degli azionisti.

La conversione forzosa, tuttavia, potrebbe comportare anche la modifica *in peius* o l'estinzione dei "diritti diversi" spettanti a una determinata categoria azionaria.

A mero titolo esemplificativo, sia pensi all'ipotesi in cui il socio di maggioranza, titolare di azioni ordinarie, deliberi autonomamente la conversione delle azioni postergate nelle perdite, spettanti ai soci di minoranza, in azioni ordinarie.

In tal caso, la decisione adottata in sede di assemblea generale cagionerebbe un evidente pregiudizio alle azioni di categoria, le quali, all'esito della conversione, verrebbero private del privilegio inerente alla sopportazione delle perdite in via subordinata, con conseguente necessità, ai sensi dell'[articolo 2376](#), cod. civ., che la delibera portante l'estinzione dei "diritti diversi" attribuiti alle azioni di categoria venga approvata, in sede di assemblea speciale, dai soci titolari delle azioni postergate nelle perdite.

A mente di tale disposizione, infatti,

“se esistono diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi, le deliberazioni dell'assemblea, che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata. Alle assemblee speciali si applicano le disposizioni relative alle assemblee straordinarie. Quando le azioni o gli strumenti finanziari sono ammessi al sistema di gestione accentrata la legittimazione all'intervento e al voto nella relativa assemblea è disciplinata dalle leggi speciali”.

La deliberazione dell'assemblea speciale è quindi necessaria qualora la delibera approvata dall'assemblea generale arrechi uno specifico pregiudizio ai titolari delle azioni speciali, il che non accade ove il pregiudizio riguardi tutti i titoli emessi dalla società oppure quando la decisione dell'assemblea generale comporti un miglioramento, e non anche un peggioramento, della posizione ascrivibile ai soci titolari di azioni speciali.

Peraltro, nel caso in cui il capitale sociale sia rappresentato da azioni ordinarie e da azioni di categoria, l'articolo 2376, cod. civ. risulta applicabile anche ove la categoria azionaria di nuova introduzione comporti un pregiudizio dei diritti spettanti agli azionisti ordinari; infatti, *“il riconoscimento della natura di “categoria” (anche per gli effetti dell'articolo 2376) non è contestato neppure alle azioni ordinarie, allorché,*

in costanza di particolari prerogative positive riconosciute ad altra categoria azionaria, si profilino esigenze di tutela dei diritti residuanti alle ordinarie stesse”⁶.

Al riguardo, si ipotizzi che il socio di maggioranza di una Spa, titolare di azioni di categoria postergate nelle perdite, deliberi la conversione delle proprie azioni in azioni speciali recanti, fermo il privilegio nella sopportazione delle perdite, il “diritto diverso” alla percezione degli utili d’esercizio in misura più che proporzionale rispetto alla caratura partecipativa dalle stesse espressa.

La decisione assembleare in parola, evidentemente, arrecherebbe uno specifico pregiudizio alle azioni ordinarie, le quali parteciperebbero alla ripartizione degli utili in misura inferiore rispetto a quella loro spettante anteriormente alla conversione azionaria.

Conseguentemente, in adesione alla condivisibile opinione secondo cui, ai fini dell’applicazione dell’[articolo 2376](#), cod. civ., anche le azioni ordinarie devono essere considerate alla stregua di una categoria azionaria suscettibile di essere pregiudicata dalle deliberazioni dell’assemblea generale, nella fattispecie esemplificativa in esame la delibera adottata dal socio di maggioranza dovrebbe essere necessariamente approvata dall’assemblea speciale degli azionisti ordinari, stante il pregiudizio agli stessi arrecato dalle determinazioni espresse in sede di assemblea straordinaria.

Il principio di parità di trattamento tra i soci

È condivisibile l’opinione secondo cui la conversione azionaria debba essere attuata nel rispetto del principio di parità di trattamento dei soci.

Trattasi, come noto, di un principio, non espressamente statuito dal Legislatore nazionale in termini generali, comune a tutte le società di capitali, il quale opera come limite ai poteri della maggioranza, impedendo a quest’ultima di imporre un trattamento diseguale e deteriore ai danni dei soci di minoranza.

Tuttavia, il principio di parità di trattamento dei soci può essere superato nel caso in cui la disuguaglianza sia prevista e accettata con consenso unanime degli stessi⁷.

Ciò brevemente premesso, occorre rilevare come parte della dottrina, soffermandosi sul tema inerente alla conversione di azioni ordinarie e/o speciali in azioni a voto plurimo⁸, abbia affermato il principio

⁶ Consiglio notarile di Milano, massima 99. Nel senso che anche le azioni ordinarie, ove pregiudicate da deliberazione modificativa dei diritti ascrivibili alle azioni speciali in circolazione, costituiscano una categoria di azioni ai fini di cui all’articolo 2376, cod. civ.. Cfr. S.A. Cerrato, “*sub articolo 2376, cod. civ.*”, in “*Il nuovo diritto societario*”, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2004, pag. 602.

⁷ Per approfondimenti sul tema, si rinvia alle considerazioni svolte da F. Magliulo, “*Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*”, pag. 1 e ss. e, con particolare riferimento alle Srl, da F. Tassinari, “*I patti parasociali*”, in C. Caccavale, F. Magliulo, M. Maltoni, F. Tassinari, “*La riforma della società a responsabilità limitata*”, in Notariato e nuovo diritto societario, collana diretta da G. Laurini, Milano, 2007, pag. 668 e ss..

⁸ La dottrina è concorde nel ritenere che le azioni a voto plurimo rappresentino una categoria azionaria ai sensi dell’articolo 2348, comma 2, cod. civ.. In tal senso, cfr., *ex multis*, C. Tedeschi, “*Le azioni a voto plurimo e la maggioranza del diritto di voto*”, in Soc., 2015, 10, pag. 1073 e ss., A. Busani, M. Sogliocca, “*Le azioni non si “contano” ma si pesano: superato il principio one share one vote con l’introduzione delle azioni a voto*

secondo cui *“l'introduzione della nuova categoria dovrà comunque aver luogo nel rispetto del principio di parità di trattamento dei soci: tale regola – enunciata per tutte le società azionarie, a livello comunitario, dall'articolo 42, Direttiva 1977/91 (c.d. seconda Direttiva) – sembra escludere in radice la possibilità di operare conversioni in azioni a voto plurimo di alcune categorie preesistenti, selettivamente individuate, o, peggio ancora, a favore di alcuni azionisti soltanto; per le stesse ragioni, sembra doversi negare la possibilità di deliberare aumenti di capitale che destinino le azioni a voto plurimo di nuova emissione ad alcuni azionisti (o categorie di azioni), alterando le posizioni dei singoli soci all'interno della società”*⁹, ferma restando la legittimità dell'ipotesi in cui dette deliberazioni vengano adottate con il consenso unanime dei soci.

E così, in relazione alla possibilità che i soci di maggioranza deliberino la conversione delle proprie azioni ordinarie in azioni a voto plurimo, è stato precisato che *“pare di non essere in errore ove si qualifichi questa evenienza come un caso di disparità di trattamento tra i soci e, quindi, un caso di grave ed evidente abuso della maggioranza ai danni della minoranza, il che palesemente minerebbe di illegittimità la deliberazione che fosse assunta in tal senso”*¹⁰.

Nel medesimo senso sembra porsi il Notariato milanese¹¹, il quale, con riferimento alla conversione di azioni ordinarie/speciali in azioni riscattabili (le quali, come noto, possono costituire una categoria azionaria ex [articolo 2348](#), comma 2, cod. civ.), da un lato ha ritenuto ammissibile l'adozione a maggioranza della relativa delibera nel caso in cui *“la riscattabilità sia prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere al verificarsi di particolari situazioni e - al momento dell'inserimento - nessuno degli azionisti si trovi in tali situazioni”*, dall'altro, implicitamente riferendosi all'ipotesi in cui la conversione riguardi soltanto alcuni dei titoli azionari in circolazione, ha aderito *“al (più prudente) indirizzo che, sostanzialmente, esclude che ciò possa avvenire in mancanza del consenso del destinatario, fatto riferimento - tra l'altro - alla discussa materia della cosiddetta “conversione forzata” in azioni di altra categoria, tema rispetto al quale la materia de qua comporta l'ancor più delicato effetto della potenziale estromissione dalla compagine sociale”*.

plurimo e a voto maggiorato”, in Soc., 2014, 10, pag. 1048 e ss., U. Tombari, “sub art. 2348 c.c.”, in *“Le società per azioni”*, diretto da P. Abbadesa-G.B. Portale, Milano, 2016, pag. 523, e N. Abriani, “Azioni a voto plurimo e maggiorazione del diritto di voto degli azionisti fedeli: nuovi scenari e inediti problemi interpretativi”, contributo d.d. 29 settembre 2014 reperibile in [Giustiziavivile.com](#).

⁹ Così testualmente N. Abriani, “Azioni a voto plurimo e maggiorazione del diritto di voto degli azionisti fedeli: nuovi scenari e inediti problemi interpretativi”.

¹⁰ In questi termini A. Busani, M. Saggiocca, “Le azioni non si “contano” ma si pesano: superato il principio one share one vote con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato”, pag. 1048 e ss..

¹¹ Consiglio notarile di Milano, massima 99.

L'assenza di posizioni individuali intangibili dalla maggioranza ove venga rispettato il principio di parità di trattamento dei soci, se del caso applicato nella misura attenuata di cui all'articolo 2376, cod. civ.

In buona sostanza, secondo la posizione da ultimo esposta, la conversione azionaria, ove non riguardante la totalità delle azioni in circolazione, dovrebbe essere adottata con il voto favorevole di tutti i soci, non essendo possibile che alcuno essi, contro la sua volontà, subisca la conversione forzata delle proprie azioni speciali in azioni di diversa categoria.

Ad avviso di chi scrive, tuttavia, tali conclusioni non sembrano tenere debitamente conto del diverso atteggiarsi degli interessi in gioco nel caso in cui, per quanto sopra detto, la conversione azionaria comporti l'applicazione dell'articolo 2376, cod. civ.

Siffatta evenienza, infatti, sembra consentire un'attenuazione del principio di parità di trattamento dei soci, secondo quanto verrà meglio esposto nel prosieguo.

L'impossibilità, sostenuta da parte della dottrina, di procedere alla conversione forzata di azioni ordinarie/speciali in azioni di diversa categoria senza il consenso dei soci direttamente interessati dall'operazione pare fondarsi su 2 rilievi, di cui il primo, come detto, consistente nella possibile violazione del principio di parità di trattamento dei soci, e il secondo, talvolta non esplicitato ma presente sullo sfondo delle argomentazioni addotte, inerente all'intangibilità, da parte della maggioranza, delle posizioni individuali consolidate nella sfera patrimoniale del socio di minoranza.

Quanto all'ultimo degli aspetti appena indicati, di cui in termini generali si è già accennato in premessa, vale ora la pena richiamare le condivisibili considerazioni svolte dal Tribunale di Milano in relazione all'introducibilità, a maggioranza, di una clausola statutaria di *drag along*¹².

¹² La clausola di *drag along*, la cui presenza negli statuti delle società capitalistiche è sempre più frequente, disciplina "il diritto di "trascinare" nella negoziazione, unitamente alla partecipazione di maggioranza al capitale sociale, anche le partecipazioni di uno o più soci di minoranza" (in questi termini P. Divizia, "Le clausole di tag e drag along", in Notariato e nuovo diritto societario, diretto da G. Laurini, Milano, 2013, pag. 142). Beneficiario diretto della clausola di *drag along* è quindi il socio di maggioranza, il quale, in caso di cessione del proprio pacchetto azionario, ha la facoltà di obbligare anche il socio di minoranza (o più soci, costituenti la minoranza assembleare) a cedere il proprio; pertanto, come osservato dalla dottrina (M. Del Linz, "L'introduzione delle clausole di co-vendita negli statuti sociali", in Giur. comm., 2012, V, pag. 1079), la previsione statutaria in parola è diretta "a far ottenere al socio venditore migliori condizioni nella negoziazione, considerata la possibilità di offrire l'intero capitale sociale, in ogni caso beneficiando i soci di minoranza del premio di maggiorazione". Prescindendo, per ragioni di snellezza espositiva, dal tema inerente all'equa valorizzazione della partecipazione del socio di minoranza "trascinato" nella relativa vendita dal socio di maggioranza, preme in questa sede rilevare come l'introduzione della clausola di *drag along* sia suscettibile di comportare, se del caso, la possibile estromissione del socio di minoranza dalla compagine sociale, essendo quindi necessario valutare se l'adozione della relativa modifica statutaria debba essere adottata con il consenso di tutti i soci.

A tal riguardo, i giudici milanesi hanno ritenuto *“di dover escludere la possibilità di riconoscere alla stregua del diritto vigente un principio generale di “necessaria unanimità” in relazione a tutte quante le decisioni comunque idonee a coinvolgere “diritti individuali dei soci”*¹³.

In particolare, *“pare... di dover dare ormai per acquisito che la riforma del 2003 abbia profondamente inciso sui termini della questione con riferimento a tutte quante le società di capitali, da un lato limitando i poteri di impugnazione del socio, dall'altro offrendo espressamente ampio e inequivoco riconoscimento dei poteri di maggioranza in tutte quante le principali fattispecie in cui era emersa controversia in tema di c.d. “diritti soggettivi dei soci”, come in tema di revoca dello stato di liquidazione, trasformazione eterogenea, inserimento in statuto di una clausola compromissoria ... Si tratta in tal senso di una tendenza chiaramente rivolta a privilegiare nella dialettica endosocietaria il profilo dei “vincoli” associativi derivanti da una (libera) scelta di adesione al contratto sociale in vista (e naturalmente nei limiti) della più efficace realizzazione della causa del contratto sottoscritto, una tendenza in cui lo spazio di autodeterminazione del singolo socio pare trovare tutela logicamente correlativa attraverso ampio riconoscimento di un diritto di recesso piuttosto che nella attribuzione di un potere di veto di per sé suscettibile di alimentare tensioni anche improprie tra i soci fino a forme di c.d. abuso di minoranza”*¹⁴.

Pertanto, nelle società capitalistiche, ameno che non sia la stessa legge a pretendere il consenso unanime dei soci (si pensi, in assenza di diversa disposizione dell'atto costitutivo, alla modifica dei particolari diritti previsti ex [articolo 2468](#), comma 3, cod. civ.), non sussistono posizioni individuali della minoranza intangibili da parte della maggioranza, fermo restando il necessario rispetto del principio di parità di trattamento, a mente del quale le deliberazioni dall'assemblea, ove non approvate all'unanimità, non possono consentire una disparità di trattamento tra soci di minoranza e soci di maggioranza¹⁵, pena l'impugnabilità della decisione assembleare ai sensi dell'[articolo 2377](#), cod. civ..

Tale assunto, tuttavia, deve essere temperato alla luce del disposto di cui all'[articolo 2376](#), cod. civ.

Infatti, nelle Spa:

“il diritto dei soci portatori di una determinata categoria di azioni a non subire a opera della maggioranza del capitale sociale modifiche in senso peggiorativo dei propri diritti non è un diritto

¹³ Tribunale di Milano, 22 dicembre 2014.

¹⁴ Tribunale di Milano, 22 dicembre 2014.

¹⁵ Si pensi, a mero titolo esemplificativo, all'ipotesi in cui l'assemblea dei soci di una società capitalistica deliberasse, a maggioranza, un aumento gratuito o una riduzione del capitale per perdite non proporzionale, sì da modificare le preesistenti carature partecipative in danno dei soci di minoranza. E ancora, si ipotizzi che il socio di maggioranza assoluta proceda autonomamente, in sede assembleare, a modificare lo statuto di una Spa/Srl, introducendo una clausola di *drag along* alla cui disciplina il socio di minoranza resti immediatamente soggetto.

individuale del singolo azionista, ma un diritto di categoria, o gruppo, a sua volta soggetto al principio maggioritario.

In altre parole, tali diritti possono essere sacrificati sulla base della decisione della maggioranza degli azionisti di categoria, come prevede l'articolo 2376, cod. civ..

Si tratta quindi di un'ulteriore attenuazione del principio di parità di trattamento.

Detto principio infatti a rigore impedirebbe alla maggioranza dell'intera compagine sociale di adottare delibere che pregiudichino i diritti dei portatori delle azioni di categorie speciali, se e in quanto tale pregiudizio incida solo sugli azionisti di categoria e non su tutti i soci, determinando in tal modo una disparità di trattamento tendenzialmente illegittima.

In base alle regole generali ... tale fattispecie avrebbe richiesto il consenso individuale di tutti i soggetti pregiudicati, mentre l'[articolo 2376](#), cod. civ. consente che ciò avvenga sulla base delle decisioni della maggioranza degli azionisti di categoria¹⁶.

Conseguentemente, con specifico riferimento alle società azionarie, è necessario distinguere tra le seguenti ipotesi.

a) nel caso in cui la deliberazione dell'assemblea straordinaria risulti pregiudizievole dei diritti patrimoniali o amministrativi spettanti a tutti i soci, la stessa, anche in presenza di azioni speciali *ex* [articolo 2348](#), comma 2, cod. civ., potrebbe essere adottata secondo gli ordinari quorum previsti, ai sensi di legge e di statuto, per le modifiche statutarie, senza che in tal senso venga in rilievo l'applicazione dell'articolo 2376, cod. civ..

Ad esempio, ove l'assemblea straordinaria deliberasse l'accantonamento a riserva statutaria di una determinata percentuale dei futuri utili d'esercizio, tale decisione inciderebbe negativamente sia sugli interessi patrimoniali ascrivibili ai titolari di azioni ordinarie sia su quelli riferibili ai soci detentori di azioni privilegiate nella ripartizione degli utili, atteso che, con riferimento a entrambe le posizioni, diminuirebbe, in proporzione, l'entità dell'utile distribuibile.

Essendo rispettato il principio di parità di trattamento dei soci, la deliberazione potrebbe quindi essere adottata a maggioranza, non residuando la necessità dell'approvazione da parte dell'assemblea speciale prevista *ex* articolo 2376, cod. civ., in quanto, come già precisato, detta norma trova applicazione solo ove la delibera adottata dall'assemblea generale arrechi uno specifico pregiudizio ai titolari delle azioni speciali, il che non accade se il pregiudizio riguarda tutti i titoli emessi dalla società;

¹⁶ Così testualmente F. Magliulo, "Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova Spa", pag. 4 e 5, che a sostegno delle proprie considerazioni opera richiamo a G.F. Campobasso, "Diritto delle società", Torino, 2002, pag. 2, e L. Calvosa, "La clausola di riscatto nelle società per azioni", Milano, 1995, pag. 178.

b) in assenza di azioni speciali, la deliberazione dell'assemblea straordinaria che leda i diritti sociali connessi a parte delle azioni ordinarie in circolazione risulterebbe irrispettosa del principio di parità di trattamento dei soci, poiché detto pregiudizio graverebbe esclusivamente su alcuni di essi; conseguentemente, l'approvazione della decisione assembleare richiederebbe il voto favorevole dei soci pregiudicati nei propri interessi, restando inibita l'applicazione dell'articolo 2376, cod. civ., alla luce della mancata emissione di azioni di categoria.

A tal riguardo, si ipotizzi il caso in cui l'assemblea straordinaria di una Spa che abbia emesso esclusivamente azioni ordinarie intenda procedere alla conversione forzata delle azioni appartenenti al socio di minoranza in azioni prive del diritto di voto; per quanto sopra detto, tale decisione non sarebbe conforme al principio di parità di trattamento dei soci, residuando pertanto la necessità del consenso del socio le cui azioni siano soggette a conversione;

c) ove la società abbia emesso azioni ordinarie nonché azioni speciali, la deliberazione dell'assemblea straordinaria che comporti pregiudizio per le sole azioni di categoria (rammentandosi che anche le azioni ordinarie devono essere considerate come categoria a sé stante, suscettibile di essere pregiudicata dalle determinazioni dell'assemblea generale), ex [articolo 2376](#), cod. civ., dovrebbe essere approvata, a pena di inefficacia¹⁷, dall'assemblea speciale degli azionisti i cui "diritti diversi" risultino pregiudicati dalla decisione adottata in sede di assemblea generale.

In tal caso, il principio di parità di trattamento troverebbe applicazione in misura attenuata, atteso che i "diritti diversi" connotanti le azioni speciali (nonché, se del caso, i diritti sociali connessi alle azioni ordinarie) potrebbero essere sacrificati sulla scorta della decisione adottata a maggioranza dagli azionisti partecipanti all'assemblea speciale, come espressamente previsto dall'articolo 2376, cod. civ..

Il diritto di recesso

Ove la deliberazione dell'assemblea generale, pur approvata dall'assemblea speciale degli azionisti pregiudicati nei propri diritti, comportasse l'adozione di modifiche statutarie concernenti "*i diritti di voto o di partecipazione*", sarebbe fatto salvo il diritto di recesso spettante all'azionista di categoria (o, se del

¹⁷ Secondo la tesi prevalente in dottrina (cfr. G.F. Campobasso, "Diritto commerciale 2. Diritto delle società" Torino, 1991, pag. 408, e A. Mignoli, "Le assemblee speciali", Milano, 1960, pag. 277), la mancanza della delibera dell'assemblea speciale incide sull'efficacia della decisione adottata in assemblea generale: questa, pur in sé pienamente valida e perfetta, non sarebbe produttiva di effetti nei confronti dei possessori di azioni speciali o di strumenti finanziari che non abbiano, in sede di assemblea speciale, approvato la delibera dell'assemblea generale lesiva dei loro diritti di categoria.

caso, all'azionista ordinario) che abbia espresso voto contrario all'approvazione della decisione assembleare lesiva dei suoi diritti, ai sensi dell'[articolo 2437](#), comma 1, lettera g), cod. civ.¹⁸.

Sul punto, va ricordato che, secondo certa dottrina, la tutela offerta agli azionisti di categoria pregiudicati da una delibera dell'assemblea generale astrattamente suscettibile di comportare il diritto di recesso sarebbe soltanto quella rappresentata dalla condizione di inefficacia della decisione adottata in assenza di delibera favorevole da parte dell'assemblea speciale costituita ex [articolo 2376](#), cod. civ.¹⁹.

Tuttavia, pare preferibile la posizione secondo cui non vi sono *"indici sufficienti a escludere, nel caso della modifica peggiorativa di un diritto di categoria, tanto la necessità di passare per l'assemblea speciale, quanto la facoltà di recedere"*; infatti, *"proprio quei soci di categoria e di minoranza tanto marginali da non poter influenzare l'esito dell'assemblea speciale nonostante la loro contrarietà alle modifiche approvate dalla maggioranza, necessitano dell'ulteriore protezione offerta dal recesso, circostanza ancora più evidente quando il gruppo di controllo detiene la maggioranza sia nell'assemblea generale straordinaria sia in quella di categoria"*²⁰.

D'altronde, la tutela offerta dall'articolo 2376, cod. civ. ha natura corporativa, mentre il diritto di recesso di cui all'articolo 2437, comma 1, lettera g), cod. civ. compete al socio *uti singulus*.

Infine, resta inteso che il rispetto del principio di parità di trattamento (se del caso applicato nella misura attenuata di cui all'articolo 2376, cod. civ.) non esime i soci, nell'adozione della delibera assembleare, dal conformarsi al principio di buona fede e correttezza nell'esecuzione del contratto sociale (cfr. [articolo 1375](#), cod. civ.)²¹.

¹⁸Ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle proprie azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti *"le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione"*. Quanto al discusso perimetro applicativo della disposizione in parola, è stato sostenuto (per l'esposizione di tale tesi, cfr. C. Angelici e M. Libertini, *"Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso"*, in *Riv. dir. comm. e dir. gen. delle obbligazioni*, 2015, I, pag. 1 e ss.) che l'articolo 2437, comma 1, lettera g), cod. civ. troverebbe applicazione ogni qualvolta la deliberazione adottata dall'assemblea straordinaria comporti la modifica, anche indiretta, dei diritti amministrativi e patrimoniali spettanti ai soci. Diversamente, parte della dottrina (in tal senso, v. C. Angelici, *"Sull'articolo 2437, comma 1, lettera g, cod. civ."*, in *Riv. not.*, 2014, pag. 865 e ss., V. Calandra Bonaura, *"Il recesso del socio di capitali"*, in *Giur. comm.*, 2005, I, pag. 291 e ss., e L. Macri, *"Il recesso del socio nelle Spa e nelle Srl"*, in *Soc.*, 2016, I, pag. 98) ha precisato che solo le modifiche dirette (e non anche quelle indirette e/o di fatto), suscettibili di incidere sia qualitativamente che quantitativamente sui diritti amministrativi e patrimoniali spettanti ai soci, comportano il diritto di recesso di cui all'articolo 2437, lettera g), cod. civ. Per tesi ulteriormente restrittiva (in tal senso, cfr. M. Ventoruzzo, *"Criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio"*, in *Riv. Soc.*, 2005, pag. 309 e ss.), invece, solo le modifiche dirette (e non anche quelle indirette e/o di fatto), che incidono sia qualitativamente che quantitativamente sul diritto di voto (e non anche sugli altri diritti amministrativi) e sui diritti patrimoniali spettanti ai soci darebbero luogo al diritto di recesso previsto dalla disposizione in parola. Con riferimento ai presupposti applicativi dell'articolo 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., la Corte di Cassazione (Cassazione n. 13875/2017, in *Banca, Borsa, Tit. cred.*, 2018, 2, II, pag. 143) ha ritenuto *"che i diritti di partecipazione debbano essere senz'altro riferiti ai soli diritti di natura economica, dunque ai diritti di partecipazione agli utili"*; nella medesima pronuncia, inoltre, la Suprema Corte ha osservato come l'espressione *"modificazione dei diritti di voto"* operi richiamo *"al precetto di cui all'articolo 2351, cod. civ., secondo cui: "Ogni azione attribuisce il diritto di voto", con le eventuali limitazioni ivi previste (azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; limitazione del diritto di voto in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto; creazione di azioni con diritto di voto plurimo; attribuzione del diritto di voto, entro certi limiti, agli strumenti finanziari di cui all'articolo 2346, comma 6, cod. civ. e articolo 2349, comma 2, cod. civ.)*. *"Modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto" sul piano letterale, sono dunque anzitutto quelle che intervengono su dette limitazioni"*.

¹⁹In tal senso, cfr. M. Cian-C. Sandei, *"La partecipazione azionaria. La fattispecie"*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, 2012, 16, pag. 146, e A. Abu Awwad, *"sub art. 2376 c.c."*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, Milano, 2016, pag. 1043.

²⁰Così M. Ventoruzzo, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 1, pag. 1062 ss.

²¹A mero titolo esemplificativo, si ipotizzi che il socio di maggioranza esprima voto favorevole alla delibera di aumento oneroso del capitale sociale, da offrirsi in opzione ai soci. Sul punto, *nulla quaestio* sul fatto che gli stessi si troverebbero in posizione equanime rispetto all'aumento

Pertanto, ricorrendone i presupposti, il socio trovatosi in posizione minoritaria nell'assemblea generale degli azionisti nonché nell'assemblea speciale tenutasi ex articolo 2376, cod. civ. potrebbe impugnare la decisione dell'assemblea straordinaria qualora sussistesse un abuso di potere²² perpetrato da parte dei soci di maggioranza.

Conclusioni

La questione inerente alla conversione di azioni ordinarie e/o speciali in azioni di altra categoria deve quindi essere affrontata secondo una duplice prospettiva.

Da un lato, l'asserita intangibilità, da parte della maggioranza, delle posizioni individuali consolidate nella sfera patrimoniale dei soci di minoranza pare sconfessata dall'impianto normativo disposto, in tema di società capitalistiche, dal Legislatore del 2003, il quale, secondo quanto si è osservato nei paragrafi che precedono, ha escluso la sussistenza di un principio generale comportante la necessaria unanimità dei consensi in relazione alle decisioni assembleari suscettibili di incidere sui "diritti individuali" dei soci.

Dall'altro, la conversione azionaria resta soggetta al rispetto del principio di parità di trattamento dei soci, se del caso applicato nella misura attenuata di cui all'[articolo 2376](#), cod. civ..

Ne consegue che, ove la società abbia emesso esclusivamente azioni ordinarie, l'assemblea straordinaria, deliberando a maggioranza, non potrà disporre la parziale conversione, in quanto gli ordinari *quorum* previsti, ai sensi di legge e di statuto, per le modifiche statutarie non consentono l'approvazione di decisioni comportanti il trattamento diseguale dei soci, essendo a tal fine necessario il consenso unanime degli stessi.

Diversamente, nell'ipotesi in cui la società abbia emesso anche azioni fornite di "diritti diversi" ex [articolo 2348](#), comma 2, cod. civ., la conversione forzosa delle sole azioni ordinarie o delle sole azioni

deliberato, atteso che lo stesso verrebbe loro offerto in proporzione alle azioni rispettivamente detenute, con conseguente rispetto del principio di parità di trattamento dei soci. Tuttavia, ove la società non necessitasse di reperire nuove risorse economiche a titolo di "capitale di rischio" e la decisione assembleare fosse esclusivamente finalizzata a consentire la diluizione dei soci di minoranza, in ipotesi impossibilitati a sottoscrivere e liberare la quota di aumento loro riservata, la deliberazione in tal modo adottata violerebbe il principio di buona fede e correttezza nell'esecuzione del contratto sociale.

²² Per "abuso di maggioranza" o "abuso di potere", categoria di creazione dottrinale/giurisprudenziale, la giurisprudenza intende, in positivo, il vizio di una delibera assembleare adottata a esclusivo beneficio dei soci di maggioranza a danno di quelli di minoranza e, in negativo, un esercizio fraudolento o ingiustificato del diritto di voto, concretantesi nella intenzionalità specificamente dannosa del voto ovvero nella compressione degli altrui diritti in assenza di un apprezzabile interesse del votante. L'abuso di maggioranza, ad esempio, è individuabile nelle delibere di aumento a pagamento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione di uno o più soci, qualora l'aumento sia deliberato al solo fine (o al fine prevalente) di diluire la partecipazione di uno o più soci, senza che vi sia un'effettiva esigenza della società di ottenere nuova liquidità. Sull'abuso di maggioranza, cfr., *ex multis*, Tribunale di Milano, 19 gennaio 2015, consultabile in www.giurisprudenzadelleimprese.it, secondo cui "nell'abuso, ciò che conta è proprio il danno provocato al socio di minoranza, accompagnato dalla mancanza di una sua giustificazione sul piano societario, dove il vantaggio particolare e personale che ne ritragga il socio di maggioranza, che quasi sempre costituisce l'altra faccia del danno al socio minoritario, non può certo di per se stesso fungere da esimente. Al contrario esso individualistico ed egoistico vantaggio, in quanto movente e aspetto inscindibile della finalità per cui la maggioranza vota in un determinato modo, finisce in quanto tale per connotare in modo assai significativo l'antigiuridicità della condotta, cioè la violazione della regola della buona fede. Dunque, il vantaggio del socio di maggioranza assumerà valore di esimente soltanto se legittimo o giustificato sul piano societario, con ciò rendendosi ipso facto giustificato anche il danno al socio di minoranza".

di categoria potrà essere decisa secondo le maggioranze previste per la modifica dello statuto, ferma restando la necessità che, ai sensi dell'articolo 2376, cod. civ., l'assemblea speciale degli azionisti pregiudicati dalla conversione approvi la deliberazione dell'assemblea generale.

Nel caso in cui il socio titolare di azioni soggette a conversione sia in minoranza, tanto nell'assemblea straordinaria quanto in quella tenutasi ai sensi dell'articolo 2376, cod. civ., è fatto salvo il diritto di recesso previsto dall'[articolo 2437](#), comma 1, lettera g), cod. civ..

Infine, qualora la delibera di conversione adottata dalla maggioranza in sede di assemblea generale e speciale, violando il principio di buona fede e correttezza nell'esecuzione del contratto sociale, concreti un abuso di potere ai danni del socio di minoranza, quest'ultimo resta legittimato all'impugnazione della relativa decisione.

Percorsi E-Learning

Euroconference
E-Learning

LE START UP

Lo scopo di questo corso è quindi quello di fornire al professionista un quadro d'insieme aggiornato sotto il profilo societario, fiscale e imprenditoriale e acquisire quelle competenze tecniche che gli consentano di affiancare l'imprenditore sia nella fase di costituzione della start up sia nella fase di presentazione del progetto a potenziali finanziatori.

Durata: 7 ore
Docenti: Domenico Di Bella, Riccardo Giroto, Santi Grillo

CFP: 7 cfp

PREZZO € 90,00 + IVA Cumulabile con sconto Privilege Card

SCOPRI DI PIÙ

