

RIVISTA
TRIMESTRALE
DI DIRITTO
DELL'ECONOMIA

RASSEGNA
DI
DOTTRINA
E
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

1 / 2019

ISSN: 2036 - 4873

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

WWW.RTDE.LUISS.IT

La sede della Rivista è presso
la Fondazione G. Capriglione Onlus,
Università Luiss G. Carli,
Viale Romania 32, 00197 Roma.

Direzione Scientifica

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione - R. Masera
F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

Direttore Responsabile

F. Capriglione

Comitato Editoriale

A. Tucci - V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.

COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardì, A. Cilento, M. Clarich, A. Clarizia, G. Colavitti, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, C. G. Corvese, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, G. Di Gaspare, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, C. Irti, R. Lener, L. Ludovici, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, S. Monticelli, G. Napolitano, G. Niccolini, A. Niutta, M. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Rabitti, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, A. Romolini, C. Rossano, C. Russo, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, G. Sicchiero, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

A. Cilento, C. G. Corvese, L. Di Donna, M. V. Ferroni, P. Gaggero, C. Irti, M. B. Magro,
G. Martina, R. Miccù, F. Moliterni, G. Napolitano, M. Pellegrini, A. Romolino,
C. Rossano, I. Sabbatelli, G. Sicchiero, V. Troiano, P. Valensise

PARTE PRIMA

ARTICOLI

FRANCESCO CAPRIGLIONE – *I dieci anni della Rivista Trimestrale di Diritto dell’Economia*...1

LAURA AMMANNATI – *Il paradigma del consumatore nell’era digitale: consumatore digitale o digitalizzazione del consumatore? (The Paradigm of Consumer in the Digital Era: Digital Consumer or Digitalization of Consumer?)*.....8

ANTONIO BLANDINI – *Profili procedurali della rimozione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle banche (Removal of members of the management board and of the supervisory board of banks: procedural aspects)*.....31

MARCO SEPE – *I nodi irrisolti nell’assetto del credito cooperativo, tra localismo e mutualità (The unresolved issues of cooperative credit: between localism and mutuality)*.....51

DOMENICO SICLARI – *“Trasformazione” in società benefit e diritto di recesso (Change of the clause regarding the corporate purpose, corporate transformation into a Benefit Company and shareholders’ right to withdraw)*.....80

LEONARDO DI BRINA – *La rimozione di amministratori, sindaci e dirigenti nella disciplina delle crisi bancarie (The removal of directors, statutory auditors and managers in the banking crisis regulation)*.....96

ALBERTO URBANI – *Le nuove forme della territorialità nella disciplina secondaria delle banche di credito cooperativo (New forms of territoriality in the secondary law of cooperative banks)*.....118

PAOLOEFISIO CORRIAS – <i>Le polizze collegate ai mutui: spunti di riflessione</i> (Payment Protection Insurance: cause for reflection).....	135
ANDREA SACCO GINEVRI – <i>L’espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione</i> (The strengthening of <i>golden powers</i> regulation between sovereignty and globalization).....	151

VARIETÀ

ANDREA MIGLIONICO – <i>La Brexit nei rapporti tra banca e clientela: garanzia del mercato e tutela dell’investitore</i> (Brexit in the bank-customer relationship: safety of market and investor protection).....	174
EUGENIA MACCHIAVELLO – <i>Possono esistere “banche etiche”? La nuova definizione normativa di “operatori di finanza etica e sostenibile” tra interesse sociale, scopo di lucro e normativa bancaria post-crisi</i> (Can “ethical banks” exist? The new regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” in Italy: shareholder interest, for-profit objective and post-crisis banking regulation).....	188

“TRASFORMAZIONE” IN SOCIETÀ BENEFIT

E DIRITTO DI RECESSO *

(Change of the clause regarding the corporate purpose, corporate transformation into a Benefit Company and shareholders' right to withdraw)

ABSTRACT: *In Italian Company Law, the exit strategies available for minority shareholders can be found in two fundamental rights: the right to withdraw from the company and the sell-out right (the last one granted only to minority shareholders of listed companies). In particular, art. 2437 of the Italian Civil Code, which applies to listed and non-listed companies, now provides right to withdraw shareholders who have not taken part to resolutions relating to, inter alia, a change of the clause regarding the corporate purpose, when it permits a significant change of the company's business or a conversion of the company. However, the right of withdrawal may in some cases represent a serious obstacle and deterrent to the transformation of the company into the new model of benefit company envisaged by Law n. 208 of 2015. In order to achieve the purpose intended by the Legislator, the possibility of exercising the right of withdrawal must obviously be understood in a restrictive sense, only if the previous activity carried out by the company is found to be incompatible with the new purposes for benefits introduced in the corporate by-laws.*

SOMMARIO: 1. Premessa: il riconoscimento del diritto di recesso ai soci dissenzienti come potenziale ostacolo preclusivo all'applicazione della riforma sulle società benefit in Italia. – 2. *Ratio* del diritto di recesso e sua valutazione nel caso di trasformazione in società benefit. – 3. L'esclusione del diritto di

*Contributo approvato dai revisori.

recesso nei casi di continuità sostanziale dell’attività precedentemente svolta. – 4. La necessità di un’interpretazione restrittiva nei casi di carenza di continuità dell’attività precedentemente svolta.

1. Nell’introdurre la prima regolamentazione delle società benefit nell’ordinamento italiano¹, il Legislatore ha previsto, in particolare, che tale società, fermo restando quanto previsto nel codice civile, deve indicare, nell’ambito del proprio oggetto sociale, le finalità specifiche di beneficio comune che intende perseguire. Le società diverse dalle società benefit, qualora intendano perseguire anche finalità di beneficio comune, sono tenute a modificare l’atto costitutivo o lo statuto, nel rispetto delle disposizioni che regolano le modificazioni del contratto sociale o dello statuto, proprie di ciascun tipo di società². La società benefit va, quindi, amministrata in modo da bilanciare l’interesse dei soci, il perseguimento delle finalità di beneficio comune e gli interessi delle categorie destinatarie dei benefici, conformemente a quanto previsto dallo statuto.

Le disposizioni normative introdotte nel 2015 hanno appunto lo scopo precipuo di promuovere la costituzione e favorire la diffusione di «società benefit»³ che, nell’esercizio di una attività economica, oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed

¹Art. 1, commi da 376 a 382, della legge 28 dicembre 2015, n. 208 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato - legge di stabilità 2016), pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 30 dicembre 2015, n. 302, S.O.

²Art. 1, comma 379, della legge n. 208 del 2015.

³Per i contributi più recenti in tema v. DE DONNO – VENTURA (a cura di), *Dalla Benefit Corporation alla società benefit*, Bari, 2018; MOSCO, *Scopo e oggetto nell’impresa sociale e nella società benefit*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 2018, 1, 81 ss.; STANZIONE, *Profili ricostruttivi della gestione di società benefit*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 3, I, 487 ss.; GUIDA, *La «società benefit» quale nuovo modello societario*, in *Riv. not.*, 2018, 3, I, 510 ss.; PRATAVIERA, *Società benefit e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2018, 4, 919 ss.; BIANCHINI – SERTOLI, *Una ricerca Assonime sulle società benefit. Dati empirici, prassi statutaria e prospettive*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 2018, 1, 201 ss.

attività culturali e sociali, enti e associazioni e altri portatori di interesse⁴.

Nella prima prassi applicativa sono emersi numerosi interrogativi sull'eventuale riconoscimento del diritto di recesso ai soci dissenzienti nei casi di "trasformazione" delle società in società benefit, mediante l'integrazione del loro oggetto sociale con le finalità specifiche di beneficio comune che sono state individuate e che si intendono perseguire nell'attività d'impresa. Evidentemente, appurare se la vicenda della conversione in società benefit comporti, quale conseguenza automatica, il riconoscimento del diritto di recesso in capo ai soci dissenzienti risulta essenziale per la concreta operatività della riforma, in quanto attualmente numerose società sarebbero frenate dall'effettuare la trasformazione in parola per il timore di una destabilizzazione patrimoniale dell'impresa, conseguente all'esercizio di potenzialmente numerosi recessi: come si rileva anche nell'analisi economica del diritto, infatti, la previsione di un "diritto al disinvestimento" dei soci⁵ può precludere in concreto l'adozione delle modifiche societarie ritenute pure necessarie, "finendo col subordinare l'interesse comune dei soci all'efficienza funzionale della struttura societaria alla contingente possibilità di soddisfacimento dell'interesse particolare dei soci dissenzienti"⁶, aprendo fra l'altro la strada "anche al rischio di un comportamento opportu-

⁴Art. 1, comma 376, della legge n. 208 del 2015.

⁵Sulla funzione economica del "diritto al disinvestimento" e sul suo diverso rilievo nelle società non quotate e nelle società quotate in rapporto all'autonomia statutaria, alla tutela dei creditori e all'interesse generale alla conservazione dell'impresa sociale v., in particolare, FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Milano, 2009; VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Milano, 2012. Secondo Corte App. Brescia, 18 settembre 2014, in *Giur. comm.*, 2015, II, 1053 ss., le ipotesi di recesso sono tassative e devono essere interpretate restrittivamente dal momento che l'esercizio dello stesso comporta "un depauperamento del capitale sociale" e rappresenta "un fatto negativo anche per i creditori sociali".

⁶Cfr. CAPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell'autonomia statutaria*, Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia n. 54, 2001, 24.

nistico da parte della minoranza”⁷.

2. Va preliminarmente ricordato come nelle originarie previsioni del Codice del 1942 il diritto di recesso del socio dissenziente era disciplinato in modo largamente restrittivo⁸, essendovi una tassativa imposizione di ipotesi di recesso legalmente previste ed escludendosi un potere statutario di individuazione di eventuali cause diverse di legittimazione del recesso del socio. Come si è ben osservato, “una volta inserito nell’ambito di una struttura organizzativa di rilevante complessità e dimensione, sul piano della qualità dell’investimento capitalistico a fini produttivi, al singolo socio veniva sottratta ogni possibilità di recesso al di fuori dei casi tassativamente previsti dal legislatore, con la conseguenza che, esclusa la prevedibilità di cause statutarie ulteriori, le possibilità di sottrazione del singolo ai vincoli societari si riducevano alle alternative opportunità di disinvestimento realizzate attraverso la cessione a terzi della propria partecipazione in forma di quota o di azioni”⁹. Il recesso era quindi considerato come un evento eccezionale nella vita della società¹⁰, poiché si voleva evitare che la liquidazione della quota di partecipazione del socio uscente e il conseguente rimborso del relativo conferimento si traducesse in una significativa incidenza sull’ammontare del capitale sociale, con una non opportuna distrazione di risorse fi-

⁷Cfr. CAPPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell’autonomia statutaria*, cit.

⁸Il rigore legislativo sul tema viene ricondotto verosimilmente alle severità dell’ideologia produttivistica propria del dirigismo politico dell’epoca: cfr. DELL’UTRI, *Recesso individuale e potere nei gruppi*, in *Giur. it.*, 2018, 8-9, 2035.

⁹Cfr. DELL’UTRI, *Recesso individuale e potere nei gruppi*, cit.

¹⁰Si legittimava il recesso per fatti legati alla vita della società ritenuti suscettibili di giustificare la scelta del singolo di recedere, considerata a particolare incidenza rivestita dalle modificazioni prospettate (il cambio dei mercati di riferimento o delle consuetudini produttive; la trasformazione del regime di responsabilità o di organizzazione della partecipazione; l’allontanamento territoriale, etc.), quali cause idonee a legittimare una rinnovata valutazione del singolo circa i motivi o le ragioni dell’originaria partecipazione assicurata alle vicende del gruppo, essendo inoltre vietato ogni patto che fosse destinato a escludere il diritto di recesso o a renderne “più gravoso” l’esercizio, secondo l’art. 2437, comma 3, c.c.

nanziarie già destinate a fini produttivi nell'ambito dell'originaria struttura dell'impresa.

La riforma del diritto societario del 2003¹¹ offre una nuova regolazione delle cause di recesso (artt. 2437, 2473, 2532 c.c.) e delle relative modalità di esercizio, dei criteri per la determinazione del valore della partecipazione (artt. 2437-ter, 2473 c.c.) e del relativo procedimento di liquidazione (artt. 2437-quater, 2473, 2532 c.c.)¹², provvedendo altresì all'introduzione di spazi di autonomia statutaria nella disciplina del diritto di recesso¹³. Si passa così da una previsione di tassatività delle cause di recesso (cambiamento dell'oggetto o del tipo sociale, trasferimento della sede sociale all'estero) all'introduzione di nuove fattispecie legali di recesso, a cui si aggiunge la possibilità di integrazione da parte dell'autonomia statutaria.

In questo quadro normativo, occorre quindi valutare se la "trasformazione" in società benefit di una società già operante sul mercato possa costituire, di per sé, una fattispecie legittimante l'esercizio del diritto di recesso in capo ai soci dissenzienti.

A questo riguardo, va innanzitutto considerato, con tutta sicurezza, che non si è in presenza di una trasformazione del tipo legale di società, in quanto la nuova regolamentazione posta dal Legislatore è neutra con riguardo al tipo societario prescelto, potendo la società *benefit* risultante dalla trasformazione essere costituita, se-

¹¹Legge di delegazione legislativa 3 ottobre 2001, n. 366 ("Delega al Governo per la riforma del diritto societario") e decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 ("Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366").

¹²Prima della riforma del 2003 v., *ex multis*, GALLETTI, *Il recesso nelle società di capitali*, Milano, 2000 e, successivamente, RORDORF, *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, in *Soc.*, 2003, 923 ss.; FERRI, *Il recesso nella nuova disciplina delle società di capitali. Brevi considerazioni*, in *Riv. not.*, 2004, I, 915 ss.; CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi ed applicativi*, *Riv. soc.*, 2005, 487 ss.; PISCITELLO, *Riflessioni sulla nuova disciplina del recesso nelle società di capitali*, *Riv. soc.*, 2005, 518 ss.; CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, 291 ss.; BERGAMO, *Il recesso del socio nella riforma del diritto societario*, in *Giur. it.*, 2006, 1098 ss.; CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, Padova, 2010.

¹³Sul tema in generale v. TOFFOLETTO, *Diritto di recesso e autonomia statutaria nelle società di capitali*, Milano, 2004.

condo il comma 377 dell’art. 1 della legge n. 208 del 2015, utilizzando uno dei tipi previsti dal Libro V, titoli V e VI del c.c., e disponendosi inoltre al comma 381 che la responsabilità degli amministratori è quella di ciascun tipo di società prescelta per il raggiungimento di queste finalità miste¹⁴. Ciò anche considerando, se si vuole, il rilievo delle tesi sulla neutralità delle forme giuridiche con riguardo all’esercizio dell’impresa in forma di società di capitali¹⁵, nonché la tesi che considera l’elemento del lucro soggettivo quasi del tutto recessivo rispetto al modello organizzativo strutturale della società¹⁶.

Sotto altro profilo, è opportuno rammentare come l’introduzione di clausole altruistiche nello statuto di una società di capitali non sia idonea a determinare un’alterazione del tipo sociale, né a pregiudicare la causa lucrativa¹⁷: pertanto, l’introduzione delle ulteriori finalità di beneficio comune nello statuto della società che aspiri a essere riconosciuta come “benefit” non appare neanche idonea, evidentemente, ad apportare quelle modificazioni sostanziali che potrebbero legittimare il riconoscimento del diritto di recesso. La modifica statutaria posta in essere dalla società benefit vale a positivizzare una scelta di carattere ideale posta a favore di interessi esterni alla società, agendo, quale vincolo statutario, come limite all’attività degli organi di amministrazione. Ricorda infatti la dottrina, a testimonianza che la clausola di destinazione altruistica non contraddice lo scopo di lucro proprio della società ma, anzi, può inserirsi funzionalmente nella dimensione strategica dell’attività

¹⁴Si osserva, infatti, che la nuova società può essere un «tipo sociale», ma non un «tipo» legale: FRIGNANI – VIRANO, *Le società benefit davvero cambieranno l’economia?*, in *Contr. impr.*, 2017, 2, 503.

¹⁵E’ la nota tesi di SANTINI, *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, 151 ss.

¹⁶Cfr. CASSESE, *Le persone giuridiche e lo Stato*, in *Contr. impr.*, 1993, 1 ss., ricordato da ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, in *Orizzonti dir. comm.*, 2017, V, 2, 5.

¹⁷Cfr. ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, cit., 4.

d'impresa, che addirittura lo statuto di un'importante banca italiana (società lucrativa per eccellenza !) prevedeva, sino a non molto tempo addietro, una clausola giusta la quale "a ogni esercizio dovranno essere pagati 60.000 euro annui a[d una] società operaia bolognese"¹⁸.

Osservata la questione con le lenti dell'analisi economica del diritto, poi, demandando quasi acriticamente al Giudice il giudizio sul mutamento del rischio dell'investimento, che legittimerebbe ad esercitare il diritto all'*exit* dalla società, non vi è chi non veda come sarebbe necessaria volta per volta un'approfondita e rigorosa analisi costi-benefici per consentire alle Corti di valutare con la massima obiettività il livello di significatività dell'impatto della modifica sul livello di rischio, onde evitare l'instaurarsi nella prassi di regole operazionali che consentano ai soci di minoranza esercizi opportunistici del diritto di recesso¹⁹. Al riguardo, si osserva giustamente come, in considerazione dell'efficienza del modello della società benefit per l'intero sistema economico (efficienza e meritevolezza di modello qui riconosciute direttamente dal Legislatore), "soltanto evitando l'incognita dell'*exit* dalla compagine sociale e delle conseguenze negative che ne possono derivare per la patrimonializzazione della stessa società, si incentiverebbero gli attori del mercato ad adottare il modello *benefit* previsto dalle nuove norme, con tutti i benefici che ne possono derivare per lo stesso mercato in termini di riduzione o eliminazione dei suoi fallimenti"²⁰.

Correttamente si rileva come, in ogni caso, nel caso di trasformazione in società benefit gli azionisti di minoranza sarebbero comunque tutelati rispetto a modifiche della *mission* societaria dalle particolari maggioranze richieste dalla legge per le mo-

¹⁸Cfr. ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, cit., 4.

¹⁹Cfr. GALLARATI, *Incentivi e controllo del mercato nella società benefit. Un'analisi economica e comparata*, in *Contr. impr.*, 2018, 2, 806.

²⁰Così GALLARATI, *Incentivi e controllo del mercato nella società benefit. Un'analisi economica e comparata*, cit.

difiche del contratto sociale o dello statuto²¹ (rappresentato, come noto, dal consenso di tutti i soci nelle società di persone ai sensi dell’art. 2252 c.c. ovvero dall’attribuzione della competenza a deliberare sulla modifica dell’oggetto sociale all’assemblea straordinaria nella s.p.a., con l’applicazione delle maggioranze rafforzate ai sensi degli artt. 2365 e 2368 c.c., o dalla decisione dei soci nella s.r.l. ai sensi degli artt. 2480 e 2479-bis, comma 3, c.c.²²)

3. Invero, la delibera con cui la società provvede alla modifica dell’oggetto sociale, inserendo le finalità di beneficio comune che essa intenda d’ora innanzi perseguire, trasformandosi così in società benefit, non può mai integrare una causa di recesso ai sensi dell’articolo 2437, lett. a), c.c., in tutti i casi in cui le nuove attività indicate si pongano come mere estensioni di attività già perseguite ovvero siano presenti *in nuce* nell’attività già esercitata dalla società ovvero nelle deliberazioni programmatiche già assunte dalla società: in altri termini, quando si può riscontrare una continuità sostanziale della volontà sociale nella conduzione e nel conseguimento, sia pure con modalità esecutive in parte diverse, delle finalità ora denominate di “beneficio comune”.

Il diritto di recesso va infatti riconosciuto soltanto qualora la modifica determini un mutamento significativo²³ dell’attività della società che si riflette nelle condi-

²¹Così VENTURA, *Benefit corporation e circolazione di modelli: le “società benefit”, un trapianto necessario?*, in *Contr. impr.*, 2016, 4-5, 1134.

²²Con riguardo alla regolamentazione riguardante le società per azioni, le maggioranze richieste per la modifica dell’oggetto sociale equivalgono al *quorum* di oltre un terzo del capitale sociale nelle società che non fanno ricorso al capitale di rischio ai sensi dell’art. 2369, comma 5, c.c. e al *quorum* dei due terzi del capitale rappresentato in assemblea nelle società quotate ai sensi dell’art. 2369, comma 3, c.c.

²³Per alcuni casi paradigmatici di significatività v., da ultimo, CAGNASSO, *Recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. it.*, 2019, 1, 124 (ad esempio, la “trasformazione” della società da operativa in *holding* ovvero il conferimento o il trasferimento dell’azienda o l’affitto della medesima). Si ricorda, invece, la non meritevolezza del diritto di recesso a fronte dell’innalzamento o abbassamento dei *quorum* costitutivi e deliberativi, dello spostamento di competenze da un organo

zioni di rischio dell'investimento²⁴, dovendo invece escludersi nei casi di modifica "di fatto" dell'oggetto sociale, allorchè, ad esempio, l'oggetto sociale è configurato in termini molto ampi e l'attività viene indirizzata in un settore diverso da quello in cui la società ha sempre operato²⁵.

Sotto questo profilo, se un appunto può essere rivolto al Legislatore della riforma, questo riguarda la terminologia utilizzata, non del tutto perspicua – come si rileva²⁶ – là dove prevede l'indicazione, nell'oggetto sociale, di una o più finalità di beneficio comune, anziché di un'attività nei medesimi termini caratterizzata, come sarebbe stato più logico in considerazione della configurazione dell'oggetto, per l'appunto, in termini di attività. Ciò, evidentemente, può ingenerare una certa confusione che si riverbera sui ragionamenti riguardanti il riconoscimento o meno del diritto

sociale ad un altro ovvero dell'introduzione di una nuova competenza assembleare (il rilascio di autorizzazioni ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. da esercitarsi con un determinato quorum deliberativo); l'eliminazione dell'alternatività tra organo amministrativo collegiale e amministratore unico e, a maggior ragione, la delibera che, pur mantenendo lo stesso sistema di amministrazione, modifica il numero o i requisiti personali dei componenti dell'organo amministrativo; l'emissione di nuove categorie di azioni ovvero l'aumento di capitale che, sebbene delibere volte a diluire le partecipazioni dei soci di minoranza, non azionano il diritto di recesso perché le minoranze ben potrebbero mantenere inalterate le proprie partecipazioni, esercitando il diritto di opzione (VENEGONI, *Le modifiche statutarie meritevoli del diritto di recesso ai sensi della lettera g) dell'art. 2437, comma 1, c.c.*, in *Soc.*, 2019, 1, 9).

²⁴Anche nella società a responsabilità limitata il cambiamento dell'oggetto deve essere significativo, come nella società per azioni, per legittimare il diritto di recesso: v. STELLA RICHTER jr., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 405.

²⁵Cfr. PISCITELLO, *Commento sub art. 2437 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da Abbadessa e Portale, Milano, 2016, II, 2500 ss. Secondo ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016, 15, "la modificazione della clausola volta ad adeguare l'oggetto sociale agli scopi "benefit", può atteggiarsi in concreto in modi molto diversi e tradursi: in alcuni casi, in una modificazione rilevante ai fini del recesso; in altri, in modificazioni non chiaramente identificabili con quelle elencate nell'articolo 2437 del codice civile, o in cambiamenti non significativi dell'attività esercitata. Ne consegue che una valutazione dell'esigenze di tutela dei soci dissenzienti non può prescindere dalla considerazione in concreto del tenore della modificazione effettivamente proposta e approvata". Un tale metodo casistico di valutazione incontra, però, gli inconvenienti che abbiamo rilevato *supra* e, comunque, non appare necessitato quando vi è continuità sostanziale nel perseguimento di finalità di beneficio comune.

²⁶Cfr. CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, 5, 995.

to di recesso. La norma, infatti, talora fa riferimento alle “attività di beneficio comune” in luogo delle “finalità” e addirittura nella Relazione illustrativa si rinviene un’oscillazione del linguaggio dal piano dello scopo (“finalità di beneficio comune”) al piano delle attività strumentali al perseguimento dello scopo. Anche fra tali ambiguità terminologiche, in ogni caso, non appare dubitabile che l’inserimento delle finalità di beneficio comune all’interno dell’oggetto sociale legittima un’interpretazione del loro perseguimento entro la cornice dello scopo lucrativo e, pertanto, in una prospettiva meramente strumentale rispetto all’obiettivo del profitto per i soci²⁷.

Appare certamente condivisibile il ragionamento di quella dottrina²⁸ secondo cui, in definitiva, la rilevanza degli obiettivi di beneficio comune nelle società benefit resterebbe pertanto “confinata” all’oggetto sociale e la loro realizzazione circoscritta entro la cornice dello scopo lucrativo inteso “elasticamente”, con il risultato, a livello sistematico, che il nuovo istituto della società benefit avrebbe per effetto quello di accreditare la tesi²⁹ che ammette l’indicazione di finalità ideali nell’oggetto delle società lucrative, con conseguente iscrivibilità di un atto costitutivo così formulato nel registro delle imprese³⁰.

4. Il riconoscimento del diritto di recesso andrebbe escluso, in via generale, anche nei casi in cui non si possa riscontrare una continuità sostanziale nel perseguimento da parte della società delle finalità di beneficio comune, a meno che le nuove

²⁷Cfr. CORSO, *Le società benefit nell’ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit.

²⁸Cfr. CORSO, *Le società benefit nell’ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit.

²⁹Cfr. STELLA RICHTER jr., *Forma e contenuto dell’atto costitutivo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, 2004, 242 ss.

³⁰Sempre secondo CORSO, *Le società benefit nell’ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit., in quest’ottica la disciplina delle società benefit potrebbe consentire di eliminare ogni dubbio sull’ammissibilità di società con un “oggetto sociale plurimo”, in cui siano indicate una pluralità di attività anche del tutto diverse e non necessariamente collegate fra loro.

finalità di beneficio comune contrastino inequivocabilmente, anche in punto di esecuzione delle attività, e in modo incompatibile con l'attività tipica fino ad allora svolta dalla società (si pensi all'esempio tipico della società produttrice di armamenti che volesse integrare l'oggetto sociale con il supporto ad azioni di volontariato a favore della pace nel mondo e contro la guerra).

Anche nei casi di carenza di continuità sostanziale nel perseguimento da parte della società delle finalità di beneficio comune, la modifica dell'oggetto sociale, risultante dall'inserimento della finalità di beneficio comune, non potrebbe comportare "un cambiamento significativo dell'attività della società", ai sensi dell'art. 2437, comma 1°, lett. a), c.c., tale da legittimare il diritto di recesso dei soci nella s.p.a., poiché tutte le "aree di valutazione" che lo standard esterno deve prendere in considerazione per attestare il positivo impatto dell'attività della società (v. l'Allegato n. 5 all'art. 1, comma 378, della legge n. 208 del 2015) sono, a ben considerare, già ricomprese in quella concezione "allargata" dello *shareholder value* che deve ispirare, proprio nell'ottica di assicurare condizioni di massima redditività dell'impresa, l'attività degli amministratori³¹.

In altri termini, il livello di coinvolgimento dei portatori d'interesse, il grado di trasparenza delle politiche e delle pratiche adottate dalla società, il rapporto con i lavoratori, per valutare le relazioni con i dipendenti e i collaboratori in termini di retribuzioni e benefit, formazione e opportunità di crescita personale, qualità dell'ambiente di lavoro, comunicazione interna, flessibilità e sicurezza del lavoro, il rapporto

³¹Si può, al riguardo, ricordare come la riforma del *Company Law Act* operata nel 2006 in Gran Bretagna si ispiri proprio alla teoria dell'*enlightened shareholder value*, essendo stato inserito nella Section 172(1) un dovere per gli amministratori "to have regard", in order "to promote the success of the company for the benefit of its member, to: the likely consequences of any decision in the long term; the interests of the company's employees; the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others; the impact of the company's operations on the community and the environment; the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and the need to act fairly as between members of the company".

con altri portatori d'interesse, per valutare le relazioni della società con i propri fornitori, con il territorio e le comunità locali in cui opera, le azioni di volontariato, le donazioni, le attività culturali e sociali, e ogni azione di supporto allo sviluppo locale e della propria catena di fornitura, il rapporto con l'ambiente, per valutare gli impatti della società, con una prospettiva di ciclo di vita dei prodotti e dei servizi, in termini di utilizzo di risorse, energia, materie prime, processi produttivi, processi logistici e di distribuzione, uso e consumo e fine vita: tutti questi temi sono già sicuramente presenti nell'agenda di ogni “diligente” amministratore esecutivo di società, seppure non ancora società benefit³². Del resto, seppur in ottica parzialmente diversa, ma già premonitrice dei nostri tempi, già il Vivante sosteneva come non fosse necessario che “tutto il guadagno vada distribuito fra i soci”, potendo in parte essere consacrato a “più nobili fini, come contributo dell'impresa a quei sensi di solidarietà sociale che ne agevolano l'esercizio”³³.

Certamente, l'introduzione di finalità di beneficio comune aumenta la concorrenzialità dell'impresa sul mercato, ne accresce la percezione da parte di una schiera maggiorata di *stakeholders* e di potenziali nuovi “clienti”, di modo che la valutazione della significatività delle modifiche statutarie apportate va condotta con riferimento a tali parametri, piuttosto che a quelli classici che riguardano il contemperamento dell'interesse altruistico degli *stakeholders* con quello egoistico degli *shareholders*³⁴,

³²Si ricorda, in proposito, come l'esigenza di considerazione degli interessi degli *stakeholders* è esplicitata anche nel *Dutch Corporate Governance Code* (2008), ove essi vengono posti sullo stesso piano di quelli degli *shareholders* e si afferma che “the management board is responsible for weighing up the different interests with respect to the company's strategy”, richiedendosi agli amministratori di considerare, in particolare, “corporate social responsibility issues that are relevant to the enterprise” (Preamble, § 8): CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit.

³³Cfr. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, Milano, 1923, 37.

³⁴Cfr. STELLA RICHTER jr., *Società benefit e società non benefit*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 2, 282-283, secondo cui “si tratta di valutare, almeno per quanto riguarda le società azionarie, se la introduzione dell'obbligo di perseguire anche il beneficio comune si concretizzi in una alterazione

semplicemente perché, nell'ottica qui rilevante, tali interessi vanno a coincidere. In questo senso, per quanto riguarda le società per azioni, appare doversi escludere anche il riconoscimento del diritto di recesso potenzialmente riconducibile – oltre che alla lettera *a*) dell'art. 2437, comma 1, c.c. – a una modificazione statutaria concernente «i diritti di partecipazione» ai sensi della lettera *g*) dell'art. 2437 c.c., con riferimento ai “nuovi” destinatari di benefici provenienti dalla società, allorchè si teme che la destinazione di questi benefici finisca per incidere sui diritti di partecipazione dei soci ai risultati dell'attività comune³⁵.

Anche nell'esperienza del mercato, la conversione dei processi produttivi della società ai principi di sostenibilità e l'adeguamento delle scelte strategiche e di *governance* ai postulati della *Corporate Social Responsibility* rappresenta sicuramente un valore aggiunto³⁶, piuttosto che un detrimento, valore potenzialmente destinato a

delle condizioni di rischio dell'investimento effettuato dai soci in quella specifica realtà societaria. Ed infatti in ciò si traduce la ratio sottostante al riconoscimento delle ipotesi legali di recesso e, conseguentemente, il parametro sul quale misurare la significatività della modificazione della clausola dell'oggetto sociale. Ora, se si volesse tentare una prima e seppure inevitabilmente generica conclusione sul punto, diremmo che la introduzione di una finalità di beneficio comune, se espressa in termini in qualche misura pregnanti, pone tendenzialmente un problema di alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento effettuato dai soci. Ciò avviene, quanto meno, tutte le volte in cui lo statuto individui dei destinatari del beneficio comune in soggetti i cui interessi da perseguire si pongano in rapporto dialettico con quello dei soci (come peraltro normalmente dovrebbe essere): la circostanza che gli amministratori debbano, in esecuzione della loro funzione, contemperare ed equilibrare il perseguimento dell'interesse altruistico (degli *stakeholder*) con quello egoistico (degli *shareholder*) sembra, infatti, rappresentare una non certo insignificante modifica delle condizioni dell'investimento effettuato da questi ultimi e cioè dai soci”.

³⁵Fra l'altro, si può qui ricordare come l'interesse dei soci alla massimizzazione del rendimento dell'investimento azionario coincida, in assenza di esternalità negative, con l'interesse generale all'efficiente utilizzo delle risorse produttive: v. EASTERBROOK – FISCHER, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, 38-39.

³⁶Sul tema della CSR v., *ex multis*, ROMAGNOLI, *Corporate Governance, Shareholders e Stakeholders: interessi e valori reputazionali*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 350 ss.; CONTE, *Codici etici e attività d'impresa nel nuovo spazio globale di mercato*, in *Contr. impr.*, 2006, 136 ss.; SANTONI, *Etica della società per azioni e recenti misure di moralizzazione del governo societario*, in *Finanza, Impresa e Nuovo Umanesimo*, a cura di Capriglione, Bari, 2007, 59 ss.; DE FERRA, *La responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2008, 352 ss.; AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di Conte, Roma-Bari, 2008.

tradursi, secondo un facile giudizio prognostico, in un’ aumentata redditività dell’impresa e, quindi, dell’investimento di capitale iniziale da parte dei singoli soci, che sono lungi quindi dal dover sopportare un aumento delle condizioni di rischio diverse da quelle che comporta tutta una serie di ordinarie attività di amministrazione dell’impresa. Fra l’altro, i soci delle moderne società commerciali scontano certamente l’aspettativa di un adeguamento, da parte della società in cui hanno investito le loro risorse finanziarie, ai principi della CSR³⁷ ovvero alle finalità di beneficio comune³⁸, di guisa che anche l’investimento iniziale incorpora sicuramente una tale aspettativa, da considerare non come un’eventualità remota quanto, piuttosto, come una scelta strategica opportuna per lo stesso progresso economico dell’impresa³⁹.

Fra l’altro, secondo parte della dottrina, le “modificazioni” sarebbero rilevanti ai fini del riconoscimento del diritto di recesso solo se pregiudizievoli per i soci⁴⁰, cosa che, per come si è detto, risulta evidentemente da escludere allorchè si approccia ad

³⁷Si consideri che, mentre ancora negli anni Settanta meno della metà delle società “Fortune 500” menzionavano la CSR nei propri bilanci annuali, dalla fine degli anni Novanta oltre il 90 per cento di tali imprese ha integrato la responsabilità sociale all’interno degli obiettivi organizzativi e strategici, anche mediante la redazione e la pubblicazione di documenti specifici quali i bilanci sociali, ambientali e di sostenibilità.

³⁸Cfr., *ex multis*, PEDRINI, *Il management delle politiche di sostenibilità: soluzioni gestionali e organizzative per integrare la CSR nelle strategie aziendali*, Milano, 2012. Per un caso concreto di trasformazione aziendale nell’ottica dell’applicazione dei principi di sostenibilità v. VALDEMARIN, *La sfida del cambiamento: imprese multinazionali, change management e network dinamici. Il caso Sanofi-Pasteur*, in LUCIA – DUGLIO – LAZZARINI (a cura di), *Verso un’economia della sostenibilità. Lo scenario e le sfide*, Milano, 2018.

³⁹Considerava PREITE, *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. soc.*, 1988, 376, che “condizione minima di partecipazione del socio è la garanzia che il risultato del gioco prevedibile *ex ante* in condizione di incertezza, non lo porrà in una situazione peggiore dello *status quo* anteriore alla partecipazione: per *status quo* si intende non la situazione effettiva anteriore alla partecipazione, ma la situazione anteriore includente la probabilità (come soggettivamente determinata), in quel momento esistente di miglioramenti in caso di uso alternativo delle risorse investite”.

⁴⁰Così BARTALENA, *Le competenze dell’assemblea*, in *Soc.*, 2005, 1094; SACCHI, *Un seminario sul sistema dualistico*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1257. Per taluni Autori le “modificazioni” sarebbero rilevanti a prescindere da una loro valutazione in termini migliorativi o peggiorativi sulla posizione del singolo socio (CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi*, in *Riv. soc.*, 2005, 495).

una trasformazione in società benefit, trattandosi di modifiche che accresceranno il valore reputazionale sul mercato della società⁴¹ e consentiranno di attrarre nuovi investitori, potendo le società benefit divenire obiettivi di investimento per talune importanti tipologie di investitori i quali fondano le proprie scelte proprio sulla presenza di clausole statutarie che garantiscono un esercizio socialmente orientato dell'attività. Secondo le scienze aziendalistiche, in attuazione dei principi di sostenibilità⁴², è dall'integrazione e dalla combinazione dei dati finanziari con quelli non finanziari che nasce la creazione di valore, rispondendo alle esigenze espresse dagli investitori nel mercato attuale⁴³.

In definitiva, va affermata la necessità di un'interpretazione restrittiva della norma in tema di recesso dei soci dissenzienti nel caso di "trasformazione" in società benefit, anche nei casi di non continuità sostanziale della precedente attività, in termini di una lettura sufficientemente definita anche della locuzione "modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione" di cui all'articolo 2437, comma 1, lett. g), c.c.⁴⁴, al fine di evitare che qualsiasi modificazione statutaria idonea a riverberarsi sulla posizione partecipativa del socio divenga presupposto per re-

⁴¹Cfr. PERRINI – VURRO, *Stakeholder Orientation and Corporate Reputation: A Quantitative Study on US Companies*, in *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 2013, 1, 53 ss.

⁴²Sul concetto e i vari profili della "sostenibilità" rilevanti per le scienze aziendalistiche v., da ultimo, PERRINI, *Sostenibilità*, Milano, 2018.

⁴³Nell'analisi delle scienze aziendalistiche è ormai pacifico che la "sostenibilità" rappresenta un fattore strategico per le aziende nella gestione del rischio sul lungo periodo, che fa conseguire all'impresa vantaggi in termini di redditività, accesso ai capitali e aumento di posti di lavoro, aggiungendo l'attenzione all'impatto sociale e ambientale (in relazione al quale, fra l'altro, a partire dall'esercizio 2017 le grandi imprese sono tenute per legge a pubblicare una dichiarazione annuale di carattere non finanziario ai sensi del d.lgs. n. 254 del 2016, relazione sulla quale è prevista anche un'attestazione di conformità da parte delle società di revisione oltre a specifiche responsabilità dell'organo amministrativo e di controllo). In tema v., da ultimo, *Governance e sostenibilità*, in *Harvard Business Review Italia*, 2018, 4, 6 ss.

⁴⁴Cfr. VENTORUZZO, *Ancora su modifiche dei diritti di voto e partecipazione dei soci e diritto di recesso*, in *Giur. comm.*, 1, 2017, 177.

cedere dalla società⁴⁵. Oltre che per tutte le ragioni sopra esposte, va considerato che, a livello sistematico, assecondare un’interpretazione estensiva della disciplina legittimante il diritto di recesso varrebbe a introdurre il criterio del “pregiudizio sostanziale” ai fini della valutazione della sussistenza o meno di tale diritto del socio, dilatando la discrezionalità del Giudice e rendendo, nei fatti, inapplicabile la nuova disciplina della trasformazione in società benefit introdotta nell’ordinamento italiano.

Domenico Siclari

Ordinario di Diritto dell’economia

nell’Università degli Studi di Roma “La Sapienza”

⁴⁵Più in generale cfr. VENEGONI, *Le modifiche statutarie meritevoli del diritto di recesso ai sensi della lettera g) dell’art. 2437, comma 1, c.c.*, cit.