

DIRITTO SOCIETARIO

Valutazione della partecipazione del socio recedente

di Sandro Cerato

A seguito dell'introduzione della riforma del diritto societario (operante sin dal 2004), le fattispecie di **recesso legale dalle società di capitali** sono state ampliate, ed in tal senso gli [articoli 2437 e ss. cod. civ.](#) (per le S.p.A.) e l'[articolo 2473 cod. civ.](#) (per le S.r.l.) contengono le regole da seguire per lo **scioglimento del rapporto sociale limitatamente ad un socio**.

Per la valutazione della quota del socio recedente l'[articolo 2473, comma 3, cod. civ.](#) dispone che il rimborso debba avvenire *“in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso”*.

In tale contesto, è interessante ricordare che la **Fondazione nazionale Commercialisti** (documento del 30 aprile 2015) ha esaminato i criteri di valutazione della partecipazione, in primo luogo per quanto riguarda il **recesso dalla S.r.l.**. In tal caso, secondo la Fondazione, il riferimento generico al **valore di mercato** non vincola in alcun modo in merito al metodo utilizzabile per la determinazione del predetto valore, con la conseguenza che **si potrà utilizzare il metodo valutativo che risulterà più idoneo in base alle caratteristiche della società**, alla composizione del patrimonio ed al settore in cui opera.

Il documento evidenzia che la dottrina maggioritaria ritiene maggiormente idoneo il metodo patrimoniale in quanto l'elemento patrimoniale è senza dubbio centrale rispetto alla **valutazione della partecipazione del socio recedente**, anche se il metodo **reddituale** e quello **finanziario** possono essere utili per integrare il metodo patrimoniale stesso o per la verifica della stima ottenuta con il predetto metodo.

Ulteriore aspetto affrontato riguarda la possibilità di inserire nello statuto sociale una **clausola derogatoria del criterio legale del valore di mercato**, prevedendo la valutazione con altro criterio fino a spingersi alla determinazione in base al **patrimonio netto contabile**. Sul punto, il documento della Fondazione pur riconoscendo che l'autonomia statutaria può individuare specifiche modalità per arrivare alla **determinazione del valore di mercato**, sono da considerarsi **illeggittime** eventuali clausole di valutazione della partecipazione in misura pari al mero patrimonio netto contabile della società.

Per quanto attiene all'**approccio valutativo**, poiché la norma si riferisce alla **proporzione rispetto al valore del patrimonio sociale**, a differenza di quanto avviene in caso di cessione delle partecipazioni, nell'ipotesi di recesso non si dovrebbe tener conto di premi di maggioranza o sconti di minoranza, né di eventuali diritti particolari dei soci. Tali elementi non devono quindi influenzare la **valutazione della partecipazione**, anche se la dottrina sul

punto non è univoca, ed in particolare alcuni autori ritengono possibile tener conto di situazioni peculiari legate al singolo socio.

Per quanto riguarda il **recesso da una S.p.A.**, l'[articolo 2437-ter cod. civ.](#) prevede che “*il valore di liquidazione è determinato dagli amministratori, sentito il parere del Collegio sindacale e del soggetto incaricato alla revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni*”.

In merito a tale disposizione, il documento della Fondazione evidenzia che l'[articolo 2437-ter cod. civ.](#) non fa riferimento né al bilancio d'esercizio né alla situazione patrimoniale contabile, ragion per cui gli **amministratori devono partire da una situazione patrimoniale contabile aggiornata** ad una data ragionevolmente più prossima alla data prevista per l'assemblea il cui ordine del giorno prevede il diritto di recesso del socio.

Al pari di quanto previsto per le S.r.l., anche nella **valutazione delle azioni del socio di S.p.A.** la Fondazione ritiene che non si debba tener conto di premi di maggioranza o sconti di minoranza. Infatti, dalla lettura delle norme relative alla **determinazione del valore delle partecipazioni**, la differenza tra le due disposizioni normative ([articolo 2473, comma 3, cod. civ.](#) per le S.r.l. e [articolo 2437-ter cod. civ.](#) per le S.p.A.) è solo terminologica, poiché per le S.r.l. si fa riferimento al **patrimonio sociale** mentre per le S.p.A. alla **consistenza patrimoniale, alle prospettive reddituali**, nonché all'eventuale **valore di mercato** se trattasi di società quotata in un mercato regolamentato.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:

Master di specializzazione

**LE PERIZIE DI STIMA E LA VALUTAZIONE D'AZIENDA
NELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE**

Scopri le sedi in programmazione >