

TRIBUNALE DI VENEZIA

7 novembre 2003 (ord.)

Pres. MAGARAGGIA – Est. CAPRIOLI

Società per azioni – Clausola statutaria di prelazione – Conferimento delle azioni in società controllata – Non operatività della clausola.

(Codice civile, art. 2355, v.t.)

La clausola statutaria di società per azioni, che attribuisce ai soci un diritto di prelazione “alle stesse condizioni” offerte dal terzo, in caso di trasferimento delle azioni per atto tra vivi, non opera qualora dette azioni vengano conferite in una holding controllata al 100 % dal conferente (1).

CLAUSOLA STATUTARIA DI PRELAZIONE E CONFERIMENTO DI AZIONI IN SOCIETA' INTERAMENTE POSSEDUTA

SOMMARIO: 1. Il diritto di prelazione dei soci tra interesse alla libera trasferibilità dell'azione e interesse ad evitare l'ingresso di estranei in società. – 2. Limiti di liceità della clausola di prelazione. – 3. L'interpretazione della clausola di prelazione di portata incerta: il generico riferimento al “trasferimento” dell'azione. – 4. L'integrazione in via interpretativa della clausola di prelazione: la determinazione del corrispettivo dell'acquisto, in occasione di vicende traslative non implicanti l'esecuzione di una prestazione fungibile da parte del terzo. – 5. I limiti di liceità delle regole statutarie di determinazione del corrispettivo per l'acquisto. – 6. Conferimento a società interamente posseduta e operatività della clausola di prelazione; il problema del successivo trasferimento del pacchetto di controllo della conferitaria. – 7. (*Segue*). L'adottabilità di strumenti negoziali atti a rimuovere la capacità lesiva dell'interesse protetto dalla prelazione, propria dell'operazione di trasferimento alla società controllata.

1. Una società, socia di altra, la circolazione delle cui azioni è soggetta a prelazione, trasferisce la propria partecipazione conferendola in una terza società, di cui è unica socia, senza procedere alla rituale *denuntiatio*.

Su una vicenda così articolata, una recente ordinanza del Tribunale di Venezia¹ si pronuncia – assumendo l'estraneità dell'operazione traslativa rispetto alla clausola statutaria – con una motivazione sintetica, ma interessante: affiorano gli argomenti consueti (l'infungibilità della prestazione attesa dall'alienante², a cui la corte della città lagunare ha potuto dar peso soprattutto alla luce del tenore letterale della clausola, che imponeva al socio di indirizzare agli altri una proposta di vendita “alle stesse condizioni” offerte dal terzo³), che si accompagnano ad altre considerazioni, parimenti tradizionali (l'illegittimità di interpretazioni estensive e di applicazioni analogiche della clausola, di fronte al principio della libera trasferibilità delle azioni⁴), ma, rispetto

¹ Trib. Venezia, 7 novembre 2003.

² Su questo punto v. *infra*, par. 2.

³ Secondo il Tribunale, “detta specificazione è chiaramente espressiva di un condizionamento del diritto [di prelazione], il quale nasce a patto che il suo esercizio non entri in conflitto con le finalità che il cedente si prefigge di raggiungere”.

⁴ Su questo argomento v. *infra*, par. 2. Per la verità, nell'ordinanza della Corte veneta vi è una certa confusione, su questo punto della motivazione: l'asserita inammissibilità dell'interpretazione estensiva e dell'applicazione analogica della regola statutaria (*rectius*. la raccomandazione a farne “un uso cauto”) appare argomentata – erroneamente, con

agli uni e alle altre, finisce per avere valore decisivo un terzo argomento, di carattere sostanziale: il conferimento delle azioni ad una società interamente posseduta non rappresenta, dal punto di vista economico, un trasferimento del bene, ma un'operazione implicante esclusivamente una diversa modalità di amministrazione del proprio patrimonio; in altre parole, il socio conferente non dismette, se non sul piano formale, la propria partecipazione, ma si limita ad optare per un nuovo regime – indiretto, se si vuole – di gestione della stessa; poiché l'interesse fondante la clausola di prelazione – controllare l'ingresso di estranei nella compagine sociale⁵ – non viene pregiudicato, l'operazione rimane estranea all'ambito di operatività della clausola stessa.

Dal momento che l'ordinanza non mostra affatto di negare l'autonomia soggettiva della società conferitaria (una società a responsabilità limitata) rispetto alla conferente, il percorso argomentativo si snoda integralmente sul piano dell'esegesi del precetto statutario. E se l'argomento testuale (il rilievo dato al riferimento alle “condizioni” offerte dal terzo) è di dubbia solidità, se si è disposti ad accettare l'idea che la difficoltà sia in sé superabile, mercé l'integrazione in via interpretativa della regola che fissa il contenuto della *denuntiatio*, sì che i beneficiari della prelazione possano comunque acquistare pagando un prezzo, quando non siano riproducibili le condizioni proposte dal terzo⁶, appare invece degno di nota l'esito a cui conduce il ricorso al canone dell'interpretazione teleologica: la lettura in chiave restrittiva, o, se si vuole, economico-sostanziale, della nozione di “trasferimento” sembra, *prima facie*, quella che meglio rispecchia l'interesse sotteso alla clausola di prelazione.

La vicenda del conferimento a società interamente posseduta consente di riflettere a fondo sulla portata del diritto di prelazione nel settore societario; il nuovo art. 2355 *bis*, introdotto dalla recente riforma del diritto societario, sembra muoversi, sotto questo profilo, nella direzione della precedente, assai meno articolata disposizione dell'art. 2355, ultimo comma, e però si arricchisce di

ogni evidenza – dalla necessità di ricorrere a criteri ermeneutici oggettivi; tuttavia, non è questo l'assunto che sorregge il dispositivo, come subito si dirà.

⁵ V. *infra*, par. 2.

⁶ V. ancora *infra*, par. 2.

alcune specificazioni significative, in ordine alla soglia di indisponibilità, da parte dello statuto, del diritto alla libera circolazione delle azioni.

L'insegnamento dottrinale e l'esperienza giurisprudenziale di oggi (ancora validi, ancorché riferiti alla ormai abrogata disciplina anteriore al 2003) sono sostanzialmente costanti, pur non convergendo verso una soluzione univoca, nell'accostarsi al tema senza pregiudiziali negative di carattere sistematico: mai o raramente⁷, cioè, si assume che esista una incompatibilità *di principio* tra il connotato tipico ed essenziale dell'azione, consistente nella sua libera trasferibilità, e una clausola di prelazione operante anche nel caso in cui il negozio progettato dal socio preveda una controprestazione infungibile, o la cessione della sua partecipazione a titolo gratuito⁸; sì che, se ben

⁷ V. nota successiva.

⁸ Cfr. DE FERRA, *La circolazione delle partecipazioni azionarie*, Milano, 1964, 264; SANTOSUOSSO, *Il principio di libera trasferibilità delle azioni*, Milano, 1993, 336 s.; MELI, *La clausola di prelazione negli statuti delle società per azioni*, Napoli, 1991, 186 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Prelazione societaria e trasferimento a titolo gratuito di quote di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 1998, I, 17 ss.; BONELLI, *La prelazione prevista in caso di "vendita" delle azioni non opera in caso di "conferimento" delle azioni*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 977 s.; ALESSI, *Alcune riflessioni intorno alla clausola di prelazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, 69 ss.; REVIGLIONO, *Le clausole statutarie di prelazione sono applicabili a trasferimenti a titolo gratuito?*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, 14 ss. In giurisprudenza, si rinvencono talora espliciti riconoscimenti della possibile operatività della clausola in occasione di vicende traslative non implicanti l'esecuzione di una controprestazione fungibile (per il trasferimento a titolo gratuito, v. Trib. Milano, 24 maggio 1982, in questa *Rivista*, 1982, II, 338; per il conferimento in società cfr. Trib. Milano, 6 febbraio 2002, e Trib. Milano, 9 marzo 2002, in *Giur. it.*, 2002, 1120, con nota di TOSETTI); più spesso, tale posizione di principio è ricavabile dalla circostanza che l'operatività del vincolo è negata non già in astratto, bensì alla luce dell'interpretazione della concreta regola statutaria: v., con riguardo al conferimento, Trib. Foggia, 19 ottobre 1991, in *Dir. e giur.*, 1992, 590, con nota di CIGLIANO, *La clausola di prelazione nel trasferimento di quote di s.r.l. è inapplicabile in caso di infungibilità della controprestazione*; per la donazione cfr. Trib. Milano, 20 marzo 1997, in *Giur. comm.*, 1998, II, 250, con nota di RIMINI, *Provvedimenti d'urgenza e sospendibilità di una assemblea di società a responsabilità limitata: una vicenda particolare originata dalla mancata iscrizione da parte degli amministratori di trasferimento di quote, avvenuto in pretesa violazione di una clausola statutaria di prelazione*; Trib. Milano, 17 ottobre 1996, in *Foro pad.*, 1998, I, c. 78, con nota di CREMA. Di dubbia portata, rispetto alla posizione in esame, è la più nota Cass., 12 gennaio 1989, n. 93, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, 1 ss., con nota di REVIGLIONO; in *Giur. comm.*, 1989, II, 563, con nota di SQUILLACE, *La prelazione societaria*; e in *Corr. giur.*, 1989, 293, con nota di MAIENZA; la motivazione della Suprema Corte è tutta fondata sulla coesistenzialità del requisito rappresentato dalla parità di condizioni alla struttura prelatizia del vincolo; tuttavia, essa fa riferimento anche all'interpretazione della regola statutaria, sì che può sembrare che venga in linea di principio ammessa la legittimità di una clausola di prelazione espressamente estesa ai trasferimenti a titolo gratuito.

formulata, in modo da comprendere *espressamente* o, comunque, in modo inequivoco, tali vicende traslative, e da prevedere meccanismi e criteri adeguati di determinazione del prezzo congruo, da corrispondere all'alienante da parte dei soci prelazionari, la regola statutaria supera senza ostacoli il vaglio di legittimità.

L'impostazione tradizionale approda pertanto, immediatamente, all'esegesi del concreto precetto statutario⁹. Sovente le clausole adottano espressioni generiche ("trasferimento", "cessione", "alienazione")¹⁰, potenzialmente comprensive di qualsiasi vicenda traslativa della partecipazione, quale che sia il tipo contrattuale programmato dal socio; al contempo, tuttavia, introducono riferimenti al "prezzo" offerto dal terzo, che il socio è tenuto ad indicare nella *denuntiatio*, o alla "parità di condizioni" a cui gli altri azionisti hanno diritto di acquistare le azioni, che appaiono

Talora è stata però reputata invalida la clausola di prelazione impropria, che attribuisce il diritto di acquistare ad un prezzo stabilito da un collegio di arbitratori, o dal consiglio di amministrazione, o corrispondente al valore di bilancio (con il che è immediatamente negata la liceità della clausola che, pur facendo salve le condizioni offerte dal terzo quando queste siano riproducibili in caso di esercizio della prelazione, sia chiamata ad operare anche quando l'alienante intenda conseguire, attraverso la cessione delle azioni, una controprestazione non fungibile): per questa posizione v. specialmente GALGANO, *Sull'equitas delle prestazioni contrattuali*, in *Contr. e impr.*, 1993, 422 ss. (che, con l'avvento della riforma del 2003, ritiene legittima tale prelazione, alla luce della disposizione contenuta nel nuovo art. 2355 *bis*, comma 1°, purché la durata del vincolo non superi il quinquennio: GALGANO, *Diritto commerciale, Le società*¹⁴, Bologna, 2004, 213 s.; ID., *Il nuovo diritto societario*², I, in *Trattato Galgano*, Padova, 2004, 123 ss.), e CAVALLO BORGIA, *Le azioni e le obbligazioni*, in *Le società, Trattato* diretto da Galgano, Torino, 2002, 46, sulla base dell'assunto che, non infrequentemente, tale prezzo è inferiore al valore di mercato delle azioni: l'ordinamento manifesterebbe invece, sotto più profili (art. 22, l. 281 del 1985, concernente la clausola di mero gradimento, oggi abrogato; art. 2, lett. a, l. *antitrust*, in merito all'oggetto delle intese anticoncorrenziali), il proprio disfavore nei confronti di ogni vincolo pattizio idoneo a deviare le negoziazioni dai prezzi di mercato. La premessa è senza dubbio corretta (al di là del discutibile richiamo a fonti normative di altri settori, oggi, nella materia societaria, lo scostamento dal valore reale della quota, quale parametro per la determinazione del corrispettivo cui il socio ha in ogni caso diritto in presenza di vincoli alla circolazione della partecipazione, è precluso dall'art. 2355 *bis*, comma 2°), ma non conduce a negare, in via generale, la liceità della clausola di prelazione che attribuisce il diritto di acquisto a condizioni diverse da quelle promesse dal terzo, bensì a disconoscere la legittimità di quella che indichi parametri di determinazione del corrispettivo non ancorati a quel valore (v. sul punto, per ulteriori riferimenti, *infra*, par. 5): in questo senso, già con riferimento alla precedente disciplina, SBISÀ, *Clausole statutarie sul trasferimento delle azioni*, in *Contr. e impr.*, 1996, 1212 ss.

⁹ Cfr. specialmente le pronunce giurisprudenziali citate nella nota precedente.

¹⁰ V. alcuni modelli riportati in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di Bonelli e Jaeger, Milano, 1993, 725 ss.

restringere significativamente la portata effettiva della prelazione consacrata. D'altra parte, e per contro, neppure l'esplicito ed esclusivo riferimento alla "vendita" può dirsi sempre concludente e preclusivo di qualsiasi estensione a fattispecie giuridicamente non rientranti nella relativa figura negoziale, attesa la possibilità che di tale termine sia fatto un uso atecnico.

E' comprensibile che, in questo quadro, l'indagine ermeneutica sia costantemente condotta lungo la linea del conflitto tra l'interesse del socio a conservare la più ampia libertà di disporre delle proprie partecipazioni e quello degli altri azionisti a controllare l'ingresso nella compagine sociale di soggetti estranei al gruppo originario, e ad evitare una alterazione dei rapporti di forza inizialmente instauratisi¹¹.

Quest'ultimo rimane costante, e tenderebbe con ogni evidenza ad una estensione, nel grado massimo possibile, dell'ambito di operatività della prelazione. Per contro, l'interesse del socio che progetta l'alienazione della propria partecipazione va in direzione opposta. Nessuno dubita che esso possa venire compreso, almeno per quanto riguarda la scelta della controparte acquirente: sino a che all'azionista sia assicurata la possibilità di cedere, come intendeva *e alle condizioni programmate* e offerte dal terzo, le proprie azioni, è reputato pienamente legittimo il sacrificio, che la clausola statutaria gli impone, della sua libertà di prescegliere anche la persona dell'avente causa. Quando, però, con l'interesse fondante il diritto di prelazione viene in contatto un diverso interesse del socio alienante, le posizioni si fanno immediatamente più caute. Ad un primo gruppo di ipotesi appartengono tutte le vicende traslative in cui si delinea tradizionalmente il problema dell'infungibilità della controprestazione promessa dal terzo (permuta delle azioni con un bene non fungibile¹²; conferimento in società¹³); qui, l'interesse dell'azionista, incompatibile con il

¹¹ Cfr. in particolare G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 17 ss.; ALESSI (nt. 8), 71 s.; DE FERRA (nt. 8), 263 ss.; BONELLI (nt. 8), 975 s. In giurisprudenza v. specialmente Trib. Foggia, 19 ottobre 1991 (nt. 8).

¹² Nega l'operatività della clausola, in caso di permuta, BONELLI (nt. 8), 975; ID., *Clausole di prelazione: modelli per evitarne l'aggiramento*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco* (nt. 10), 268 ss.; in senso opposto ALESSI (nt. 8), 69. Nella giurisprudenza francese cfr., con riferimento ad un patto extrastatutario di prelazione, *Cass. com.*, 7 marzo 1989, in *Dalloz*, 1989, *Jur.*, 231, e in *Rev. soc.*, 1989, 478, con nota di FAUGEROLAS, *La validité des conventions extra-statutaires de préemption et leur sanction*.

soddisfacimento dell'interesse degli altri, è quello di realizzare un determinato risultato economico-giuridico, la cui attuazione i titolari della prelazione non sarebbero, per definizione, in grado di assicurare. Al secondo gruppo di ipotesi vanno ricondotti sostanzialmente i trasferimenti a titolo gratuito¹⁴; in quelli compiuti con spirito di liberalità, è chiaro che la scelta del soggetto da beneficiare, in quanto elemento per così dire interno alla causa negoziale, assume un ruolo decisivo nel momento stesso in cui il socio si determina a cedere le azioni; negli altri, il trasferimento è comunque funzionale al raggiungimento di un risultato ulteriore, rispetto al quale la persona del destinatario non è sostituibile (così nel trasferimento del fiduciante a favore del fiduciario¹⁵, o viceversa¹⁶).

¹³ La clausola non potrebbe trovare applicazione, secondo BONELLI (nt. 8), 975; ID. (nt. 12), 268 ss., e, in giurisprudenza, secondo App. Cagliari, 16 marzo 1993, in *Riv. giur. sarda*, 1994, 570, con nota di BALZANO, *In tema di prelazione nell'acquisto di quote di partecipazione societaria e parità di condizioni*; Trib. Milano, 6 febbraio 2002 (nt. 8), e Trib. Milano, 9 marzo 2002 (nt. 8); Trib. Foggia, 19 ottobre 1991 (nt. 8).

¹⁴ L'operatività della clausola è riconosciuta da G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 17 ss.; SANTOSUOSSO (nt. 8), 336 s.; ALESSI (nt. 8), 73 s.; in senso opposto BONELLI (nt. 8), 975 s.; ID. (nt. 12), 268 ss.; RAGUSA MAGGIORE, *La clausola di prelazione nel trasferimento di quote di una società a responsabilità limitata è compatibile con le alienazioni a titolo gratuito?*, in *Vita not.*, 1995, 600 ss.; LOLLI, *Diritto di prelazione e trasferimento di pacchetti azionari*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 536, nt. 15; GUERRA, *Contenuto e disciplina del diritto di prelazione nella prassi degli statuti e dei patti parasociali*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco* (nt. 10), 225; SQUILLACE (n. 8), 577 ss.; secondo REVIGLIONE (nt. 8), 14 ss., il vincolo opera a condizione che la clausola individui i criteri di determinazione del prezzo che i beneficiari devono corrispondere. In giurisprudenza, negano l'applicabilità della prelazione Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8); Trib. Milano, 20 marzo 1997 (nt. 8); Trib. Milano, 17 ottobre 1996 (nt. 8); *contra*: Trib. Milano, 24 maggio 1982 (nt. 8).

¹⁵ Nega che operi la clausola Pret. Verona, 18 novembre 1987, decr., in *Giur. merito*, 1989, 31, con nota di FAUCEGLIA, *Diritto di prelazione e trasferimento fiduciario del titolo azionario*, in base all'argomento che alla fiduciaria viene trasferita esclusivamente la legittimazione, non la proprietà del titolo. In senso opposto, con riferimento alla *Legitimationsübertragung* ed al § 68, *Abs. 2, AktG*, v. però HEFERMEHL e BUNGEROTH, in GESSLER, HEFERMEHL, ECKARDT, e KROPPF, *Aktiengesetz*, Bd. 1, München, 1983, § 68, *Rn.* 87, 368; BAYER, in *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*², Bd. 2., München, 2003, § 68, *Rn.* 54, 424; HÜFFER, *Aktiengesetz*⁵, München, 2002, § 68, *Rn.* 11, 323; GODIN e WILHELMI, *Aktiengesetz*³, Bd. I, Berlin, 1967, § 68, *Anm.* 7, 339; WIEDEMANN, *Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Handelsgesellschaften*, München - Berlin, 1965, 84; LUTTER in *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*², Bd. I, Köln - Berlin, 1988, § 68, *Rn.* 27, 839; WIESNER, in *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Bd. 4, *Aktiengesellschaft*², München, 1999, § 14, *Rn.* 21, 97, e *Rn.* 54, 107.

A maggior ragione è soggetta al vincolo la cessione per la costituzione di una *Vollrechtstreuhand*: v., con riferimento vuoi alla *AktG*, vuoi alla *GmbH*, ZUTT, in *Hachenburg GmbHG*, Bd. I⁸, Berlin - New York, 1992, *Anh.* §

In ciascuna di queste vicende traslative¹⁷, la possibilità di esercitare la prelazione *a parità di condizioni* è di per se stessa preclusa¹⁸: nel primo gruppo, per ragioni oggettive; nel secondo, per

15, *Rn.* 53, 694; ROWEDDER e BERGMANN, in ROWEDDER e SCHMIDT-LEITHOFF, *GmbHG*⁴, München, 2002, § 15, *Rn.* 169 s., 572 s.; HEFERMEHL e BUNGEROTH, *op. loc. cit.*; HÜFFER, *op. loc. cit.*

¹⁶ Negano che il ritrasferimento dal fiduciario al fiduciante sia soggetto ai vincoli statutari (senza specifico riferimento al vincolo prelatizio) ROWEDDER e BERGMANN (nt. 15), § 15, *Rn.* 169 s., 572 s.; ZUTT (nt. 15), *Anh.* § 15, *Rn.* 53, 694 s. (qualora il trasferimento originario fosse stato autorizzato conoscendone il carattere fiduciario); in senso opposto cfr. HEFERMEHL e BUNGEROTH (nt. 15), § 68, *Rn.* 87, 368 (a meno che il ritrasferimento non fosse stato autorizzato preventivamente, allorquando è stato concesso il gradimento per la cessione al fiduciario). Di una vicenda sostanzialmente di questo tipo si è interessata la già citata Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8), che ha negato l'operatività della prelazione, di fronte alla richiesta di iscrizione nel libro dei soci di un soggetto che, a fondamento della sua pretesa, aveva esibito una scrittura privata, nella quale uno dei soci riconosceva che le quote a sé intestate erano, in realtà, di proprietà del primo, di cui egli era un semplice prestanome, e chiedeva il conseguente adeguamento nelle scritture della società.

Analoghi problemi solleva il trasferimento della posizione di fiduciante: per l'operatività dei vincoli, alla luce del fatto che tale soggetto ha, dal punto di vista sostanziale, la signoria sulla quota, v. ZUTT (nt. 15), *Anh.* § 15, *Rn.* 53, 694; la medesima ragione conduce a ritenere soggetta ai vincoli statutari la conclusione dell'accordo, in virtù del quale l'attuale titolare della quota si obbliga ad esercitarne i diritti, per il futuro, in qualità di fiduciario di un terzo: cfr. ancora ZUTT (nt. 15), *Anh.* § 15, *Rn.* 53, 694, ed inoltre LUTTER e GRUNEWALD, *Zur Umgehung von Vinkulierungsklauseln in Satzungen von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mbH*, in *AG*, 1989, 113 s.; LUTTER (nt. 15), § 68, *Rn.* 48 ss., 846 s.; BAYER (nt. 15), § 68, *Rn.* 117 ss., 439 s.; HEFERMEHL e BUNGEROTH (nt. 15), § 68, *Rn.* 159 s., 389 s.; LUTTER e SCHNEIDER, *Die Beteiligung von Ausländern an inländischen Aktiengesellschaften, Möglichkeiten der Beschränkung nach geltendem Recht und Vorschläge de lege ferenda*, in *ZGR*, 1975, 186; SIEVEKING e TECHNAU, *Das Problem sogenannter "disponibler Stimmrechte" zur Umgehung der Vinkulierung von Namensaktien*, in *AG*, 1989, 19; ROWEDDER e BERGMANN (nt. 15), § 15, *Rn.* 169 s., 572 s.; WINTER, in *Scholz Kommentar zum GmbH-Gesetz*⁹, I, Köln, 2000, § 15, *Rn.* 83a, 793.

¹⁷ L'operatività della clausola di prelazione è stata discussa altresì con riferimento all'ipotesi di vendita coattiva [nel senso dell'applicabilità SANTOSUOSSO (nt. 8), 337, nt. 300; in giurisprudenza v. Pret. Milano, 6 febbraio 1988, in *Dir. fall.*, 1988, II, 815, con nota di PELLEGRINO, *Vendita forzata delle azioni concesse in pegno a terzi e clausola di prelazione*; *contra*: MELI (nt. 8), 192; Trib. Perugia, 7 luglio 1989, in questa *Rivista*, 1992, II, 723, con nota di VANONI, *Clausola statutaria di prelazione e vendita forzata di azioni* (per il caso di vendita da parte del curatore fallimentare), e, con riferimento alle quote di s.r.l., Cass., 3 aprile 1991, n. 3482, in *Corr. giur.*, 1991, 1021, con nota di ANELLI], di trasferimento della nuda proprietà (per l'operatività si esprime Trib. Perugia, 8 marzo 1982, in questa *Rivista*, 1982, II, 338, e in *Giur. comm.*, 1983, II, 308, con nota di ARATO, *Clausole di prelazione e clausole di gradimento nelle s.p.a.*), di acquisto di azioni proprie [dubita che la clausola operi CORSI, *Acquisto delle proprie azioni e clausola di prelazione*, in *Giur. comm.*, 1988, II, 422 s.; lo nega MELI (nt. 8), 205; in giurisprudenza, nel senso dell'applicabilità, Trib. Verona, 25 ottobre 1986, in *Giur. comm.*, 1988, II, 422]; di fusione [MELI (nt. 8), 191, nt. 165]; in ordine all'operatività del vincolo in occasione della costituzione di un diritto reale limitato v. *infra*, nt. 26.

l'inaccettabilità di un acquisto a titolo gratuito da parte dei beneficiari della prelazione, la quale si tradurrebbe in una tanto imperdibile, quanto ingiustificata occasione di arricchimento¹⁹. I tentativi di correggere i meccanismi di attuazione del diritto, assicurando a tali soggetti la possibilità di acquistare le azioni corrispondendo un prezzo determinato secondo diversi criteri, comunque tali da garantirne la congruità (in caso di progettata permuta, ad esempio, giusta il valore del bene promesso dal terzo; in caso di donazione, in base al valore reale delle azioni)²⁰, non compongono punto il conflitto di interessi tra i diversi soggetti coinvolti, ma, semplicemente, lo spostano su altro piano: assicurano al socio che progetta il trasferimento della partecipazione di poterne attuare la cessione realizzandone il valore atteso o giusto, ma gli impediscono comunque di realizzare, *con il disporre delle azioni*, il risultato economico e giuridico programmato²¹.

Sovente a questo interesse è attribuita prevalenza su quello fondante la prelazione²². In questa prospettiva, però, si ha l'impressione che l'accentuazione del primo dovrebbe condurre, piuttosto che a risolvere in chiave restrittiva un problema di interpretazione di una regola statutaria dubbia, a negare in radice la possibilità, per l'atto costitutivo, di pregiudicare, in tali termini, il diritto alla libera trasferibilità delle azioni. Il conflitto tra gli interessi dei diversi azionisti si consuma cioè su un piano che precede quello dell'esegesi del singolo precetto statutario: il piano dei limiti di liceità della clausola di prelazione; ed a questo livello, per evitare qualsiasi rischio di confusione, occorre innanzitutto sciogliere il nodo di tale contrapposizione.

Sotto questo profilo, la nuova disciplina, introdotta con l'art. 2355 *bis*, c.c., offre, come si era anticipato, alcune indicazioni significative, che non implicano probabilmente né un arretramento, né

¹⁸ L'inevitabile alterazione del contenuto negoziale predisposto dal socio alienante, che produrrebbe l'esercizio della prelazione in occasione di programmi traslativi di questo tipo, rappresenta l'argomento classico, invocato contro l'operatività del vincolo: si v. in particolare, in dottrina, BONELLI (nt. 8), 975 s.; LOLLI (nt. 14), 536; SQUILLACE (nt. 8), 577 ss.; in giurisprudenza, Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8).

¹⁹ Cfr. ancora Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8).

²⁰ V. soprattutto G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 22 s.; ALESSI (nt. 8), 73 s.

²¹ V. infatti, a questo proposito, le argomentazioni di Trib. Foggia, 19 ottobre 1991 (nt. 8) (con riguardo all'ipotesi di conferimento in società), e di Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8) (con riferimento alla donazione).

²² Si vedano gli autori e le pronunce giurisprudenziali citate nelle note precedenti.

un avanzamento della soglia di legittimità della clausola, rispetto al precedente sistema normativo societario, ma ne chiariscono sensibilmente la posizione.

2. Il diritto di prelazione in materia societaria, secondo l'opinione consolidata e condivisibile, non viene assicurato per offrire ai beneficiari una generica opportunità di accrescere la propria partecipazione, cogliendo l'occasione di un progetto di trasferimento da parte di uno di essi. Tale diritto, come si è già evidenziato, garantisce la possibilità di evitare l'ingresso in società di estranei non graditi, o l'alterazione degli originari rapporti di forza all'interno della compagine sociale (quando il terzo, potenziale acquirente, sia uno degli azionisti, e la clausola in concreto non escluda dal proprio ambito di operatività simili vicende traslative); per la realizzazione di tale interesse²³, i soci devono sopportare il costo dell'acquisto delle azioni offerte in prelazione²⁴.

²³ Per lo più si assume che tale interesse faccia capo ai soci, ma anche alla società; talore lo si riconduce esclusivamente ai primi, *uti singuli*, ricostruendo la clausola prelatizia, ancorché formalmente contenuta nello statuto sociale, in termini di patto parasociale ad efficacia meramente obbligatoria: v. per tutti, in ordine all'interesse protetto, MELI (nt. 8), 43 ss., e, sul tema della natura sociale o meno della clausola, *infra*, nt. 97.

²⁴ Per lo più, si riconosce alla clausola di prelazione eminentemente la funzione di tutela dell'interesse ad evitare l'ingresso di estranei in società: v. G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 22; DE FERRA (nt. 8), 215; STANGHELLINI, *I limiti statutarî alla circolazione delle azioni*, Milano, 1997, 132 ss. e 292 ss.; ALESSI (nt. 8), 56 s.; RAGUSA MAGGIORE (nt. 14), 601; BONILINI, *La prelazione volontaria*, Milano, 1984, 27 ss.; nella dottrina tedesca v., con riferimento ai vincoli alla circolazione delle quote in generale, LUTTER e GRUNEWALD, *Gesellschaften als Inhaber vinkulierter Aktien und Geschäftsanteile*, in *AG*, 1989, 410, dei quali v. altresì *Zur Umgehung* (nt. 16), 109 s.; con riferimento specifico alla clausola di prelazione, cfr. WINTER (nt. 16), § 15, *Rn.* 87, 797 s.; REICHERT, *Das Zustimmungserfordernis zur Abtretung von Geschäftsanteilen in der GmbH*, Heidelberg, 1984, 73; HUECK, *Erwerbsvorrechte im Gesellschaftsrecht*, in *Festschrift für Larenz zum 70. Geburtstag*, München, 1973, 751. Talora, a questa funzione viene accostata l'altra, quella di evitare l'alterazione dei rapporti originari tra i soci, quando uno di essi sia intenzionato ad acquistare la quota di un altro: v. specialmente CORSI (nt. 17), 422; G. FERRI, *Le società*³, in *Trattato Vassalli*, Torino, 1987, 505; ID., *Soppressione a maggioranza del diritto di prelazione attribuito ai soci nello statuto sociale?*, in *Riv. dir. comm.*, 1980, II, 257; SBISÀ, in FRÈ e SBISÀ, *Della società per azioni*⁶, *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1997, sub art. 2355, 349; SQUILLACE (nt. 8), 583 s. Cfr. però anche PAVONE LA ROSA, *Brevi osservazioni in tema di limiti statutarî alla circolazione delle azioni*, in *Riv. soc.*, 1997, 637, che accentua il profilo relativo all'interesse dei beneficiari di accrescere proporzionalmente la loro partecipazione alla società; la funzione di concentrazione del patrimonio sociale, accanto a quella di impedimento all'ingresso di soggetti sgraditi, è evidenziata anche da SANTORO-PASSARELLI, *Struttura e funzione della prelazione convenzionale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1981, 709. In giurisprudenza v. specialmente Trib. Milano, 22 giugno 2001, in *Giur. it.*, 2002, 1898, con nota di DENTAMARO, *Clausole di prelazione*

In quest'ottica, la massimizzazione del beneficio si avrebbe chiamando ad operare la regola statutaria non soltanto in occasione di qualsiasi episodio integrante un trasferimento della titolarità dell'azione, ma, più in generale, in presenza di ogni vicenda implicante un mutamento del soggetto legittimato ad esercitare i diritti sociali²⁵ (in particolare, nella costituzione di diritti reali limitati²⁶), dubbia restando probabilmente solo l'effettiva incidenza sugli interessi testé delineati di un trasferimento fiduciario della semplice legittimazione²⁷, stante l'assoluta dipendenza della posizione

tra interesse della società e diritti individuali dei soci, nonché Trib. Milano, 24 maggio 1982 (nt. 8). Con riferimento alla funzione assolta dal vincolo prelatizio, in generale, v. per tutti MOSCARINI, *Prelazione*, in *Enc. dir.*, XXXIV, Milano, 1985, 983 s., e BONILINI, *La prelazione*, cit., 9 ss., 38 ss.

²⁵ Su questo ordine di idee si pone DE FERRA (nt. 8), 263.

²⁶ Hanno riconosciuto la possibile operatività del vincolo prelatizio in caso di costituzione di usufrutto DE FERRA (nt. 8), 264, e RIMINI, *Osservazioni in tema di clausola di prelazione "incerta", trasferimento di diritti d'usufrutto sulle quote e revoca ex art. 700 c.p.c. dell'amministratore di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 1994, II, 887 ss., di cui v. altresì, con riferimento alla costituzione in pegno, *Brevi note in tema di vendita di partecipazioni sociali a prezzo irrisorio, nonché sull'ambito di operatività delle clausole statutaria di prelazione cd. "incerta" e sulla sequestrabilità delle quote di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 1998, II, 744 s. In giurisprudenza, nega l'applicabilità della clausola (formulata in termini di "alienazione"), in caso di concessione in usufrutto, Trib. Bologna, 12 giugno 1993, in *Giur. comm.*, 1994, II, 880, mentre la riconosce Trib. Bologna, 3 agosto 1994, *ibidem*; con riferimento alla costituzione in pegno, nel senso dell'operatività del vincolo, posto da una clausola formulata in termini di "trasferimento per atto tra vivi", v. Trib. Trieste, 14 agosto 1998, in *Giur. comm.*, 1998, II, 736.

²⁷ V., su questo tema, il già citato decreto Pret. Verona, 18 novembre 1987 (nt. 15), che si esprime nel senso della non operatività della prelazione nel trasferimento ad una fiduciaria, alla luce del fatto che l'intestazione a suo favore trasferirebbe la semplice legittimazione, non la proprietà del titolo; ma l'argomento formalistico, di per sé, non appare conclusivo, dal momento che un soggetto diverso da quello originario è chiamato pur sempre, per il futuro, attraverso tale vicenda, ad esercitare i diritti sociali: come si dirà subito nel testo, dovrebbe piuttosto farsi leva, se possibile, sulla circostanza che la posizione del legittimato resta integralmente dipendente da quella del fiduciante, che, anche sostanzialmente, conserva la signoria sulle modalità di esercizio dei diritti sociali medesimi; il tutto, con ogni evidenza, sempre che si ammetta nel nostro ordinamento l'intestazione fiduciaria del titolo azionario, senza trasferimento della proprietà [sull'argomento v., per tutti, con riguardo ai titoli di credito in generale, F. MARTORANO, *Titoli di credito. Titoli non dematerializzati*, in *Trattato Cicu-Messineo*, Milano, 2002, 814 ss.; FIORENTINO, *Dei titoli di credito*², in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1974, sub artt. 2013-2014, 183 ss., ove ampie citazioni; con specifico riferimento ai titoli azionari, v. JAEGER, *Sull'intestazione fiduciaria di quote di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 1979, I, part. 187 ss., e 199 ss. (il quale assume l'adottabilità degli schemi della fiducia germanistica anche per le quote di s.r.l., il che consentirebbe, verosimilmente, di ritenere trasferibile fiduciariamente la mera legittimazione, anche nelle partecipazioni azionarie non incorporate in titoli, né dematerializzate, come previsto dall'art. 2346, comma 1°, c.c.); ANGELICI, *Note preliminari sulla legittimazione nei titoli azionari*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, 52 ss.].

del legittimato da quella del titolare nell'esercizio dei diritti sociali, e la persistenza in capo al secondo della titolarità di questi²⁸. Peraltro, come si è osservato, l'estensione della prelazione alle vicende traslative a titolo gratuito, o implicanti una controprestazione infungibile a favore del socio, si tradurrebbe in una compressione del potere di costui, di disporre delle proprie azioni secondo lo schema negoziale liberamente prescelto²⁹; o, meglio, si tradurrebbe nell'attribuzione agli altri azionisti del potere di precludere al socio l'alienazione delle medesime secondo uno schema causale diverso dalla compravendita³⁰; potere il cui esercizio non sarebbe soggetto a limite alcuno. Di qui la necessità di chiarire innanzitutto se sia o meno legittima una clausola attributiva di tale potere.

Stante l'indeterminatezza della formula normativa, che consente genericamente allo statuto di "sottoporre a particolari condizioni" il trasferimento delle azioni, l'incertezza non può essere fugata, nel senso dell'inammissibilità della clausola, ipotizzando l'esistenza di un *numerus clausus* di deroghe al principio della libera trasferibilità dell'azione, e muovendo da una pretesa essenzialità del requisito della parità di condizioni rispetto alla figura della prelazione³¹. Tutt'al più, la circostanza che il precetto statutario faccia formale riferimento al "diritto di prelazione" e ai suoi meccanismi operativi consueti può rappresentare un argomento, peraltro non decisivo, da cui

²⁸ Come si è ricordato, peraltro, la dottrina tedesca afferma l'operatività dei vincoli alla circolazione (con riferimento alla disposizione contenuta nel § 68, *Abs. 2, AktG*), anche in caso di semplice *Legitimationsübertragung*: v. *supra*, nt. 15.

²⁹ V. in particolare le sentenze citate *supra*, nt. 21.

³⁰ Cfr. specialmente Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8).

³¹ Peraltro, com'è ben noto, sembra ormai acquisita la riconducibilità alla figura prelatizia anche dei vincoli che attribuiscono il diritto di essere preferiti nell'acquisto a condizioni diverse da quelle offerte dal terzo: v. per tutti MOSCARINI (nt. 24), 981; con riferimento alla prelazione legale sugli immobili urbani, rispetto alla quale è espressamente prevista la possibilità che il corrispettivo atteso dall'alienante non consista in una prestazione di denaro (art. 38, l. 392 del 1978), v. CARPINO, *Prelazione e riscatto, II Immobili urbani*, in *Enc. giur.*, XXIII, Roma, 1990, 4; CASAROTTO, *I nuovi problemi della prelazione urbana*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, II, 635; con riguardo alla prelazione volontaria, cfr. BONILINI (nt. 24), 42, nt. 119; G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 21; VETTORI, *Efficacia ed opponibilità del patto di preferenza*, Milano, 1988, 80 s.; G. GABRIELLI, *Prelazione (patto di)*, in *Enc. giur.*, XXIII, Roma, 1990, 2, il quale ritiene comunque essenziale che l'obbligo di preferenza si rapporti alle condizioni offerte dal terzo (come sarebbe, ad esempio, quando il patto attribuisse il diritto di acquisto ad un prezzo pari alla metà di quello proposto dal terzo); con specifico riguardo alla prelazione statutaria v. altresì PORTALE, *La mancata attuazione del conferimento in natura*, in *Trattato Colombo-Portale*, 1***, Torino, 2004, 638, nt. 154.

evincere la volontà di costruire la regola secondo lo schema tipico di tale istituto, e, conseguentemente (per chi ancora assuma l'indefettibilità del requisito predetto), nei limiti propri dello stesso; rileva cioè, eventualmente, solo sul piano ermeneutico, e, pertanto, esclusivamente in concreto³².

Il problema della legittimità di una clausola che sacrifichi il potere del socio di scegliere il modello negoziale per il trasferimento delle proprie azioni si pone invece sul piano delle regole societarie, stante la non illimitata comprimibilità del potere di disporre delle quote. Pur non traducendosi in un divieto assoluto di trasferire queste ultime, una simile clausola consente di fatto ai soci beneficiari della prelazione di vietare al coazionista la conclusione di determinati tipi di negozio, producenti effetti traslativi sulle quote stesse³³. Neppure in quest'ottica, tuttavia, sembra potersene revocare in dubbio la liceità: l'ordinamento societario sancisce l'indisponibilità, da parte della maggioranza, dell'*interesse del socio a cedere la propria partecipazione*, consentendone al più un sacrificio significativamente limitato nel tempo (art. 2355 *bis*, comma 1°)³⁴; per converso, l'interesse a prescegliere lo schema negoziale traslativo risulta (come quello alla scelta dell'avente causa³⁵) liberamente comprimibile, stante l'efficacia della clausola di mero gradimento, purché consenta al socio di liquidare la propria quota, o per la via del recesso, o attraverso un acquisto da parte della società o degli altri azionisti (art. 2355 *bis*, comma 2°)³⁶. In questo quadro normativo, la soglia di inderogabilità si colloca a livello del diritto alla dismissione dell'investimento e di quello alla sua monetizzazione secondo criteri di congruità: il primo, devitalizzabile per un tempo non

³² Ma, sotto questo profilo, v. *infra*, par. 3.

³³ Cfr. la già citata Trib. Foggia, 19 ottobre 1991 (nt. 8).

³⁴ Cfr. ad es. GATTI, *La disciplina della circolazione delle partecipazioni sociali secondo il d. lgs. n. 6 del 2003*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 14.

³⁵ E' questo il piano di incidenza tipico del vincolo prelatizio: cfr. Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8), nonché Trib. Foggia, 19 ottobre 1991 (nt. 8).

³⁶ Con l'introduzione della clausola di mero gradimento, si subordina la realizzazione del programma negoziale prescelto dal socio non già al rispetto di condizioni oggettivamente apprezzabili e preindividuate, bensì alla volontà dell'organo deputato ad esprimere il *placet*: né sembra che la motivazione del diniego del gradimento possa essere censurata dall'alienante, salva, probabilmente, l'ipotesi dell'abuso di potere.

superiore al quinquennio; il secondo, non ridimensionabile, stante il richiamo ai criteri sanciti dall'art. 2437 *ter*³⁷, per quanto concerne la determinazione della quota di liquidazione (in caso di recesso), o del corrispettivo di acquisto (in caso di trasferimento alla società o agli azionisti obbligati)³⁸. Ne consegue che il potere del singolo di raggiungere, *disponendo delle azioni*,

³⁷ La formulazione dell'art. 2437 *ter*, comma 2°, resta, per la verità, parzialmente ambigua: il riferimento alla "consistenza patrimoniale della società" non è di per sé sufficiente a sciogliere la valutazione dai parametri (prudenziali, e sfavorevoli al recedente) imposti per la redazione del bilancio d'esercizio, e ad ancorarla invece ai valori *reali* della quota; che il criterio legale miri però ad una stima aderente a tali valori non è dubbio (nonostante la sfumatura dell'espressione "tenuto conto"), atteso il riferimento anche alle prospettive reddituali ed al valore di mercato dell'azione, e sebbene poi il successivo quarto comma sembri nuovamente orientato (ma ciò è dovuto ancora una volta ad una cattiva formulazione della norma: v. *infra*, nt. succ.) verso una stima, in assenza di clausole statutarie derogatrici, a valori di bilancio: cfr. per tutti, in ordine al fatto che il criterio legale di valutazione tende a rispecchiare l'effettività del valore della quota, CALLEGARI, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti, Bologna, 2004, *sub* art. 2437 *ter*, 1423 ss.; CARMIGNANI, in *La riforma delle società*, II, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, *sub* art. 2437 *ter*, 890; SALVATORE, *Il "nuovo" diritto di recesso nelle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 2003, 638; sull'ambigua formulazione delle norme in esame v. DENTAMARO, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino e altri, *cit.*, *sub* art. 2355 *bis*, 388, nt. 19.

³⁸ Il rinvio all'art. 2437 *ter* vale ragionevolmente a rendere operanti anche le eventuali regole di quantificazione, inserite nell'atto costitutivo secondo quanto previsto dal quarto comma di tale articolo. Lo spazio concesso all'autonomia statutaria da quest'ultima disposizione non risulta agevolmente determinabile: in primo luogo per le azioni quotate nei mercati regolamentati, rispetto alle quali non dovrebbe essere lecito alcuno scostamento dal criterio indicato nel terzo comma, stante l'enunciazione della sua "esclusività" [cfr. in questo medesimo senso CARMIGNANI (nt. 37) *sub* art. 2437 *ter*, 892], e stante il fatto che la norma che autorizza la deroga è costruita interamente in chiave di deviazione dai criteri, ancorati al valore del patrimonio sociale ed alle prospettive reddituali dell'ente, previsti dal secondo comma; in secondo luogo per le azioni non quotate, con riferimento alle quali la disposizione di cui al quarto comma sembra collidere con i criteri generali da ultimo citati, apparendo formulata in termini di deroga rispetto al vecchio principio basato sui valori contabili di bilancio (art. 2437, nel testo precedente la riforma del 2003; v. però, su tale norma, *infra*, nt. 84), non già rispetto al nuovo, di per sé aderente ai valori reali della partecipazione (v. *supra*, nt. prec.). Poiché l'attuale disciplina è diretta senza dubbio a rafforzare la posizione del recedente, e mira ad eliminare i profili di onerosità nell'esercizio del recesso, che quella precedente, soprattutto in termini economici, conteneva, le regole statutarie autorizzate dal quarto comma dell'art. 2437 *ter* sembrano poter consistere sostanzialmente in una predeterminazione dei criteri di valutazione della consistenza patrimoniale della società (mediante indicazione dei parametri di stima di una o più categorie di beni, o prevedendo l'inserimento di beni non iscritti in bilancio), *entro i margini* che la discrezionalità tecnica lascia sussistere nell'apprezzamento del valore *reale* della partecipazione. Ritiene invece che lo statuto possa dettare anche parametri meno favorevoli per il recedente CARMIGNANI (nt. 37), *sub* art. 2437 *ter*, 891; di regola, la dottrina si limita a riconoscere genericamente la derogabilità del criterio legale: v. F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2003, 385; CORSI, *Diritto dell'impresa*², Milano, 2003, 191; precisa, ma senza ulteriori

determinati risultati economico-giuridici risulta comprimibile, a vantaggio dell'interesse alla conservazione dell'originaria compagine sociale³⁹, a condizione che gli sia assicurata la possibilità di cedere la partecipazione ad un prezzo equo, condizione tipicamente rispettata dalla clausola di prelazione⁴⁰. Né sembra che, sotto questo profilo, l'autonomia statutaria trovi nella società per azioni vincoli maggiori rispetto a quelli che incontra nel modello della società a responsabilità limitata⁴¹: un accostamento tra la regola che sacrifica il potere del socio di scegliere lo schema negoziale per la cessione della partecipazione e il divieto di trasferimento (che indurrebbe ad

analisi, che la deroga deve procedere seguendo una traccia suggerita dal legislatore, ROSAPEPE, in AA. VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2004, 403. Su questo argomento v. anche *infra*, par. 5.

³⁹ Anche la clausola di gradimento, al pari di quella prelazione, è finalizzata al soddisfacimento di questo interesse: si v. per tutti RAGUSA MAGGIORE (nt. 14), 601; com'è ben noto, tuttavia, secondo taluni detto interesse sarebbe proprio della società, nell'un caso, e dei soci *uti singuli*, nell'altro, sì che la clausola di prelazione avrebbe esclusivamente valore di patto parasociale ad efficacia obbligatoria: v. su questo tema, a cui già si è fatto cenno, gli aa. e la giurisprudenza citati *infra*, nt. 97, oltre alle considerazioni svolte nella nt. 40.

⁴⁰ Non sembra che possa affermarsi una maggiore comprimibilità dell'interesse del socio alla trasferibilità della quota attraverso l'inserimento di una clausola di gradimento, che non attraverso l'introduzione di un vincolo prelazione, argomentando da una presunta, diversa titolarità dell'interesse a conservare l'originaria compagine sociale, che i due limiti alla circolazione mirerebbero a soddisfare: interesse che secondo taluni, come si è ricordato poc'anzi (*supra*, nt. prec.), farebbe capo alla società nell'un caso, ai singoli soci nell'altro [si v. in proposito BONILINI (nt. 24), 29, nt. 77, nonché gli aa. e la giurisprudenza citati *infra*, nt. 97]. In realtà, anche la clausola di prelazione costituisce una regola dell'ente, che condiziona la rilevanza, al suo interno, delle vicende traslative delle quote; sì che l'aspettativa dei soci assume rilievo organizzativo e si eleva al di sopra del piano meramente individuale. D'altra parte, la circostanza che la clausola di gradimento possa attribuire il potere di concedere il *placet*, oltre che ad organi sociali, *ad altri soci* (art. 2355 *bis*, comma 2°: la norma va ragionevolmente interpretata nel senso che sia legittima l'attribuzione del potere ad una determinata categoria di soci, non già ad un singolo soggetto, il che equivarrebbe a riconoscere tale potere ad un terzo estraneo all'ente), rende difficilmente tracciabile una cesura tra questa clausola e quella di prelazione, sul piano dell'interesse (sociale e individuale) protetto.

⁴¹ Con riferimento al problema dell'applicabilità della clausola, genericamente formulata in termini di "trasferimento", in occasione di atti di cessione a titolo gratuito, cfr. G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 20, il quale ritiene che nulla si opponga all'operatività del vincolo, nelle società a responsabilità limitata, dacché, quand'anche vi si ricollegasse, quale effetto ultimo, la preclusione di questo tipo di trasferimenti, è possibile vietare radicalmente la circolazione delle quote. In realtà, come si viene dicendo nel testo, i maggiori limiti che l'autonomia statutaria incontra nella società per azioni (non potendone essere mai impedita la circolazione delle azioni, prima della riforma del 2003; potendo essere preclusa al più per cinque anni, secondo il nuovo art. 2355 *bis*) non sono posti a presidio dell'interesse individuale alla realizzazione di un determinato programma negoziale, bensì a protezione dell'interesse alla dismissione dell'investimento; il che rende legittima, anche nella s.p.a., ed oltre i limiti del quinquennio, la clausola prelazione operante a prescindere dal rispetto delle condizioni offerte dal terzo.

estendere alla prima il limite quinquennale imposto, nella s.p.a., al secondo) si rivelerebbe ingannevole, stante il diverso piano su cui i due precetti operano, e stante il fatto che la prelazione non aggredisce l'interesse a presidio del quale detto limite è posto.

Anche nel nuovo diritto societario, conserva conseguentemente valore l'insegnamento volto a predicare la validità della clausola esplicitamente comprendente vicende traslative a titolo gratuito o con prestazione infungibile da parte del terzo. Ove la stessa non contenga poi, però, alcuna indicazione in merito ai criteri di determinazione delle condizioni a cui, in tali ipotesi, i soci beneficiari possono acquistare le azioni, questi vanno ricostruiti integrando, in via interpretativa, il precetto statutario, sì da articolare meccanismi operativi del diritto (sulle cui specificità torneremo⁴²), comunque imperniati sul pagamento di un prezzo, ma diversi, per quanto concerne il contenuto della *denuntiatio* e la quantificazione del corrispettivo, a seconda del progetto traslativo predisposto dal socio. L'alternativa, inaccettabile, sarebbe quella di ritenere la clausola insuscettibile di operare, in ogni ipotesi di trasferimento con controprestazione non fungibile, e quindi invalida *in parte qua*, sostanzialmente per impossibilità dell'oggetto.

3. In questo quadro, il problema della portata di una clausola di prelazione di incerta estensione, perché ricollega genericamente il relativo diritto al "trasferimento", o alla "cessione" delle azioni (tutt'al più, limitandosi a precisare che deve trattarsi di trasferimenti *inter vivos*), va posto effettivamente sul piano interpretativo; l'esegesi del precetto statutario conduce però normalmente in direzione diametralmente opposta, rispetto a quella seguita da buona parte della giurisprudenza⁴³.

E' certo che i criteri oggettivi di interpretazione vanno privilegiati, secondo quanto comunemente si insegna, rispetto alla ricerca della volontà effettiva delle parti, stante la rilevanza, non circoscritta ai soggetti dell'atto, dello statuto societario⁴⁴. Ma non può essere invocato il

⁴² V. *infra*, par. 4.

⁴³ Si vedano le pronunce citate *supra*, nelle note 12 ss.

⁴⁴ Su questo tema v., per tutti, ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, 1*, Torino, 2004, 155 ss.; ID., *Le disposizioni generali sulla società per azioni*, in *Trattato Rescigno*, 16, Torino, 1985,

principio della libera trasferibilità dell'azione, per imporre una lettura restrittiva della clausola che, senza elencare le fattispecie traslative rispetto alle quali è chiamata ad operare, si esprima esclusivamente in termini di "trasferimento", o analoghi⁴⁵.

Il problema ermeneutico si delinea in verità in termini sensibilmente più articolati, rispetto a quelli in cui viene sovente posto da una giurisprudenza che, d'altra parte, sembra talora sovrapporre anche i piani su cui si pongono, dall'un lato, i rapporti tra significato oggettivo della *regula* statutaria e comune intenzione delle parti, e, dall'altro, i rapporti tra il naturale potere di disporre delle proprie azioni e le limitazioni pattizie allo stesso⁴⁶.

La prevalenza dei criteri oggettivi di interpretazione gioca un ruolo decisivo in presenza di una clausola *certa* di prelazione, riferentesi univocamente (ad esempio) alla compravendita, e precisante dettagliatamente, ed in termini conformi (richiedendo l'indicazione del corrispettivo in denaro offerto dal terzo), il contenuto della *denuntiatio*; in questo caso, ancorché da elementi esterni al contratto sociale o alla deliberazione introduttiva della clausola possa desumersi la volontà dei soggetti agenti, di assoggettare al vincolo qualsiasi episodio traslativo, non è consentito trascendere il senso letterale ed inequivoco dei termini in cui il precetto è formulato.

Sul diverso piano dei rapporti tra il principio della libera disponibilità dell'azione e le sue deroghe si snoda invece il problema dell'applicabilità in via analogica di una clausola di questo tenore (sempre *certa* in ordine alla sua portata) a fattispecie circolatorie diverse da quelle espressamente contemplate; interrogativo che riceve senza dubbio risposta negativa, giacché la trasferibilità costituisce connotato *naturale* dell'azione, che, proprio per tale ragione, non può essere

230 ss.; MARASÀ, *Le società*², in *Trattato Iudica-Zatti*, Milano, 2000, 14 s.; IBBA, *L'interpretazione degli statuti societari fra criteri oggettivi e criteri soggettivi*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, I, 525 ss.

⁴⁵ Così, invece, BONELLI (nt. 8), 975 s. Nella giurisprudenza francese v. recentemente, nel medesimo senso, App. Chambéry, 26 novembre 2002, in *Dalloz*, 2003, *Jur.*, 1216, con nota di ESPESSON-VERGEAT.

Come si è osservato (*supra*, nt. 4), l'ordinanza veneziana da cui si è tratto spunto ricollega erroneamente l'assunto dell'inoperatività del vincolo alla fattispecie del conferimento, tra l'altro, alla necessità di ricorrere a criteri oggettivi di interpretazione della regola statutaria.

⁴⁶ Emblematica in tal senso è proprio l'ordinanza veneziana da cui si è tratto spunto: v. *supra*, nt. prec. e nt. 4.

compreso oltre i limiti posti dalla clausola di deroga. Il ricorso alle categorie concettuali proprie dell'interpretazione della legge, a cui talora si indulge, argomentando l'*inestensibilità in via analogica* del precetto dalla sua posizione di *eccezionalità* rispetto al principio della libera cedibilità dell'azione⁴⁷, non distrae dal corretto *iter* logico attraverso cui la riflessione deve snodarsi, pur trattandosi più propriamente di un problema di *integrabilità* in via interpretativa delle regole organizzative societarie (cd. *ergänzende Auslegung*)⁴⁸: la quale non è, in queste ipotesi, consentita, perché non può rappresentare, come dovrebbe, il naturale completamento di tali regole, nel quadro delle finalità perseguite con la loro posizione; invero, il precetto che pone il vincolo alla circolazione non può essere letto come disposizione che fissa (per così dire in positivo) la misura della trasferibilità della partecipazione, ma si configura come limite (negativo) all'altrimenti generale e normale carattere di piena trasmissibilità della stessa.

Torna ad essere problema di esegesi del contenuto del precetto, non già di estensione in via analogica, quello che profila la clausola genericamente riferentesi alle ipotesi di "trasferimento", come anche la clausola che contiene una elencazione delle tipologie di vicende circolatorie soggette all'operare della prelazione, ma che rivela altresì, in base ad indici oggettivamente rilevabili, il mero carattere esemplificativo dell'elencazione stessa⁴⁹. L'indagine va condotta con ogni evidenza in concreto, il che preclude la possibilità di formulare principi di diritto generali ed astratti; e poiché deve essere guidata da canoni ermeneutici aderenti al significato obiettivo della disposizione

⁴⁷ Cfr. BONELLI (nt. 8), 975 s., nonché l'ordinanza citata alla nt. 1.

⁴⁸ Su questa tematica v. per tutti FLUME, *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts*, II, *Das Rechtsgeschäft*⁴, Berlin – Heidelberg - New York, 1992, 321 ss.; LARENZ e WOLF, *Allgemeiner Teil des deutschen Bürgerlichen Rechts*⁹, München, 2004, § 28, Rn. 108 ss., 540 ss., e § 33, Rn. 9 ss., 620 s.; BETTI, *Interpretazione della legge e degli atti giuridici*, Milano, 1949, 300 ss.

⁴⁹ Cfr. nella giurisprudenza francese, per un problema di operatività, ad una vicenda di fusione, di un patto extrastatutario di prelazione, testualmente riferito a vicende di "*cession, échange, apport en société, donation*", *Cass. com.*, 28 aprile 2004, in www.legifrance.gouv.fr.

statutaria⁵⁰, assume rilievo più che marginale la ricerca dell'effettiva volontà dei soggetti che hanno posto quest'ultima.

Qui, il rapporto di regola a eccezione che intercorre fra la libera trasferibilità dell'azione e il vincolo pattizio non può essere invocato, giacché non si tratta di enucleare (*integrando* la prescrizione contrattuale) un precetto non enunciato, chiamato ad operare in ipotesi che i soggetti agenti non hanno considerato, ma che, alla luce delle finalità perseguite nell'atto, avrebbero verosimilmente disciplinato in conformità alla regola posta; si tratta, diversamente, di determinare il contenuto e l'estensione della disposizione formulata, non oltre i limiti della massima portata semantica delle espressioni che la compongono⁵¹. In questa prospettiva, va assegnato *normalmente* un peso decisivo alla finalità tipica (ed oggettivamente apprezzabile), della clausola di prelazione, la quale, posponendo l'interesse del singolo socio a quello dei coazionisti a mantenere inalterata la compagine sociale, è *naturalmente* destinata ad operare in occasione di ogni episodio traslativo, quale che sia il tipo negoziale progettato dall'alienante⁵². Sì che il concreto riferimento alle vicende implicanti un "trasferimento", o una "cessione" della partecipazione dovrebbe assicurare, di regola, alla clausola la massima capacità espansiva consentita dal più ampio valore semantico attribuibile a dette espressioni⁵³; un tanto, a maggior ragione, quando il precetto statutario – come talora accade – enfatizza la propria portata, rendendo ad esempio operante la prelazione, in ogni caso in cui "il socio intenda vendere, o comunque trasferire" le proprie azioni.

Nessun rilievo in direzione contraria dovrebbe essere attribuito, per converso, al riferimento esplicito alla figura della "prelazione". L'incertezza in ordine all'essenzialità o meno del requisito

⁵⁰ V. gli aa. citati *supra*, nt. 44.

⁵¹ Cfr. PORTALE (nt. 31), 640, nt. 154, secondo cui l'assunto in base al quale, alla luce del principio della libera trasferibilità dell'azione, ogni clausola limitativa dovrebbe essere interpretata restrittivamente (sì che solo una espressa inclusione del conferimento in società tra le fattispecie traslative soggette al vincolo renderebbe quest'ultimo operante) finisce per porre un requisito di forma – imponendo l'indicazione analitica delle vicende soggette alla prelazione –, non richiesto da alcuna norma.

⁵² Cfr. *supra*, par. 2.

⁵³ Cfr., per questa impostazione, G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 25 ss.; ALESSI (nt. 8), 71 s.

della parità di condizioni (sempre che un'incertezza residua, stanti i risultati ormai sostanzialmente acquisiti dalla moderna e più aperta dottrina⁵⁴) porta ad escludere che a tale espressione possa essere oggettivamente ed inequivocabilmente riconosciuto il solo significato di istituto operante in occasione di vicende traslative implicanti una controprestazione fungibile da parte del terzo⁵⁵. Ad ogni modo, anche ammettendo che il diritto di prelazione debba essere ricostruito in questi termini, la valorizzazione della finalità propria e tipica della clausola, accompagnata da una coerente enunciazione in termini ampi di “trasferimento”, denoterebbe una contraddizione interna al precetto, una frattura tra il presupposto della sua applicabilità, così come enunciato, e il meccanismo operativo prescelto, che dovrebbe essere composta non già attraverso l'amputazione, in via interpretativa, del primo (cioè attraverso una lettura riduttiva del concetto di “trasferimento”), bensì mediante l'integrazione, sempre in via interpretativa, del secondo (cioè mediante l'affiancamento, allo schema della prelazione propria, di un secondo congegno, operante in occasione delle vicende traslative che non prevedono, a carico del terzo, l'esecuzione di una prestazione fungibile). In questo caso, il ricorso all'integrazione della regola pattizia sarebbe legittimo (e necessario), diversamente dall'ipotesi in cui si tratti di estendere la disposizione dell'atto costitutivo a fattispecie ulteriori rispetto a quelle nella medesima enunciate, dacché l'arricchimento del dettato statutario si collocherebbe non già sul piano dei presupposti di operatività del vincolo alla circolazione, bensì su quello relativo alle sue modalità di funzionamento, in modo da consentire al precetto di realizzare in tutta la sua pienezza il risultato perseguito.

Difficoltà analoghe si profilano quando, alla generica individuazione delle vicende traslative in occasione delle quali è esercitabile la prelazione, segue l'indicazione analitica del contenuto della *denuntiatio*, con specifico riferimento alla comunicazione del “prezzo” offerto dal terzo, o l'esplicita attribuzione ai coazionisti del diritto di acquistare le quote “a parità di condizioni”.

⁵⁴ V. gli autori citati *supra*, nt. 31.

⁵⁵ Cfr. specialmente ALESSI (nt. 8), 69 s.

Nuovamente si impone – risultando la “disciplina” posta dalla prescrizione statutaria inadeguata, per difetto, rispetto alla sua “fattispecie” – l’integrazione della componente “regolamentare” della clausola, non già la lettura riduttiva degli elementi individuanti i presupposti della sua applicazione, che contrasterebbe con il canone dell’interpretazione teleologica del precetto, e non risulterebbe imposta da ragioni di oggettiva ed irreparabile inidoneità di questo ad operare nella misura prestabilita⁵⁶. Al richiamo alle condizioni offerte dal terzo pare ragionevole riconoscere minore rilievo, sotto il profilo interpretativo, rispetto all’enunciazione in termini di “trasferimento”, o “cessione”, e simili, soprattutto ove lo stesso assuma un ruolo scarsamente incisivo nel contesto letterale del precetto statutario (come nel caso esaminato dall’ordinanza veneziana, dove il riferimento alle “stesse condizioni” promesse dal terzo, che l’alienante ha l’obbligo di proporre ai consociati, sembra posto più a tutela di questi ultimi, per ribadire che il primo non può pretendere dai secondi un acquisto a condizioni più onerose, che non a tutela dell’alienante stesso): a tale richiamo, in quest’ottica, sembra legittimo attribuire il significato di mero ancoraggio al *valore economico* atteso dal socio, non già di rinvio puntuale all’intero programma negoziale da questo progettato.

Trattandosi, come si era osservato, di un problema ermeneutico, la conclusività del dato relativo alla finalità tipica della prelazione non è tuttavia assoluta: non può escludersi che, in concreto, altri, univoci elementi impongano di riconoscere nel termine “trasferimento” un riferimento alla sola compravendita, o, al più, alle fattispecie traslative implicanti l’esecuzione di una prestazione fungibile da parte del terzo (come potrebbe accadere se la clausola, precisando che i coazionisti hanno diritto d’acquisto “a parità di condizioni”, enfatizzasse questo requisito con il prevedere che nessuno degli elementi contenuti nell’offerta proveniente dal terzo può essere modificato nell’esercizio del diritto). Nel dubbio, peraltro, la considerazione della normale funzione della regola prelatizia dovrebbe guidare l’attività esegetica.

⁵⁶ In questo senso v. G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 27 s. In senso diametralmente opposto REVIGLIONE (nt. 8), 14 ss., che ritiene operante il vincolo solo se la clausola indica i criteri e le modalità di determinazione del corrispettivo in denaro; in giurisprudenza v. Trib. Milano, 20 marzo 1997 (nt. 8), ed altresì Trib. Milano, 6 febbraio 2002 (nt. 8).

4. L'esercizio della prelazione, in occasione di vicende traslative non integranti un atto di compravendita, conduce alla conclusione di un negozio, tra socio alienante e coazionisti beneficiari, diverso da quello progettato dal primo⁵⁷; al più, quando l'oggetto della controprestazione promessa dal terzo sia rappresentato da beni fungibili di non difficile reperimento, può ritenersi che debba essere rispettata la parità di condizioni, non risultando necessario il sacrificio dell'interesse del socio cedente a procacciarsi determinate utilità, mediante il trasferimento delle proprie quote⁵⁸.

Con questa sola eccezione, il negozio scaturente dall'azionamento del diritto di prelazione si configura costantemente come atto di compravendita, il cui contenuto, in particolare per quanto concerne il corrispettivo dell'acquisto, resta autonomo rispetto a quello dell'atto progettato, pur dipendendone talora integralmente. Il passaggio dalle condizioni programmate a quelle a cui si attua la vendita ai soci beneficiari reca due ordini di problemi: quello dell'enucleazione della regola integrativa del precetto statutario, che nulla disponga in merito, cioè della determinazione dei criteri "legali" di quantificazione del prezzo; quello della tracciatura degli eventuali limiti imposti all'autonomia statutaria, nell'individuazione pattizia di tali criteri.

Nel silenzio dello statuto, la ricostruzione dei congegni operativi del vincolo prelatizio procede lungo due distinte linee direttrici, a seconda che il negozio programmato dall'alienante preveda o non preveda l'esecuzione di una controprestazione, da parte del terzo, il cui valore sia agevolmente convertibile in denaro.

Nella prima ipotesi, il prezzo dell'acquisto dovrebbe corrispondere a tale valore, eventualmente aumentato dei costi necessari per il procacciamento dell'utilità promessa dal terzo. A questo criterio

⁵⁷ Cfr. Cass., 12 gennaio 1989, n. 93 (nt. 8).

⁵⁸ La difficoltà di procacciamento dei beni può consistere anche nei costi di transazione, che i soci beneficiari dovrebbero sostenere per il loro duplice trasferimento. Il rispetto del progetto negoziale delineato dal socio alienante va considerato eccessivamente oneroso anche quando esso implichi, quale corrispettivo della cessione delle azioni, la somministrazione dei beni, per una durata significativa.

di quantificazione può ricorrersi, oltre che in caso di permuta⁵⁹, in occasione del conferimento delle azioni in società. Stante il carattere associativo, non già di scambio, proprio del contratto di società, la partecipazione all'atto di fondazione dell'ente non dà vita ad un rapporto tra prestazione e controprestazione, in senso proprio, ma non impedisce di attribuire un valore all'utilità attesa dal fondatore, quale contropartita dell'apporto. E' da ritenere che il corrispettivo dovuto dai soci beneficiari della prelazione vada quantificato giusta il valore attribuito alle azioni conferite, nella determinazione del capitale della società di cui è progettata la costituzione. Nelle società di capitali, il procedimento di stima, previsto dagli artt. 2343 e 2465 c.c., assicura che alle partecipazioni oggetto del conferimento non sia assegnato artificialmente e fraudolentemente (a scopi di fatto elusivi della prelazione) un valore eccessivo; il criterio della contribuzione alla formazione del capitale va preferito, rispetto a quello rappresentato dal valore delle quote assegnate a fronte del conferimento, attesa la possibilità di deroga al principio della loro assegnazione proporzionale (art. 2346, comma 4°, c.c.), che potrebbe dipendere da circostanze estranee all'oggetto dell'apporto. Nelle società di persone, nulla impedisce, di per sé, che alle azioni conferite venga fraudolentemente attribuito un valore eccessivo⁶⁰, salvo poi riallineare la posizione del conferente alla misura reale del suo apporto, riducendo percentualmente i suoi diritti patrimoniali. Nella società semplice, d'altra parte, può mancare, in sede di costituzione, qualsiasi quantificazione del capitale⁶¹. In quest'ultimo caso, il corrispettivo dovuto dai soci beneficiari verrà determinato alla stregua del criterio – di cui si dirà⁶² –, operante allorché la vicenda traslativa progettata non preveda, a favore dell'alienante, l'esecuzione di una prestazione agevolmente valutabile. Secondo eguali modalità si

⁵⁹ Cfr. MELI (nt. 8), 190 s.

⁶⁰ La valutazione è invero rimessa alla libertà delle parti: G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, 2. Diritto delle società*⁵, Torino, 2002, 84 s.

⁶¹ V. su questo tema, e con riferimento altresì alla nuova disciplina del registro delle imprese (art. 18, comma 4°, lett. f, d.p.r. 581 del 1995, che comprende, tra le voci in cui si articola la domanda di iscrizione della società semplice, "i conferimenti di ciascun socio ed il relativo valore"), CAGNASSO, *La società semplice*, in *Trattato Sacco*, Torino, 1998, 100 ss.; cfr. anche G. F. CAMPOBASSO (nt. 60), 84.

⁶² V. *infra*, in questo stesso paragrafo.

dovrebbe procedere, quando le azioni siano conferite in una s.n.c. o in una s.a.s., se, dal raffronto tra il peso ad esse riconosciuto nella determinazione del capitale e le regole organizzative concernenti l'attribuzione dei diritti patrimoniali, emerga una loro anomala valorizzazione, salvo ricorrere senz'altro al loro valore, così come individuato in sede di formazione del capitale, in caso contrario.

Ove il conferimento avvenga in occasione di un aumento del capitale, il prezzo dell'acquisto dovrebbe corrispondere, se la società conferitaria è una società per azioni o in accomandita per azioni, al prezzo di emissione delle nuove partecipazioni assegnate al sottoscrittore, secondo quanto previsto dall'art. 2441, comma 6°; ove si tratti di un diverso tipo societario, al valore della quota attribuita a fronte del conferimento, determinato in base a valori reali, non già contabili.

In questi casi (con le sole eccezioni poc'anzi indicate), il contenuto dell'atto di compravendita scaturente dall'esercizio della prelazione, pur non coincidendo con il programma negoziale elaborato dall'alienante, non ne è indipendente, giacché il corrispettivo che tale soggetto consegue corrisponde al valore dell'utilità attesa. Del tutto avulso dal contenuto del programma negoziale enunciato nella *denuntiatio* è invece il criterio che presiede alla determinazione del prezzo di acquisto, quando la vicenda traslativa pianificata non prevede l'esecuzione di una controprestazione, da parte del terzo. Nei casi di trasferimento a titolo gratuito, la necessità di discostarsi, anche in termini di valutazione economica, dalle condizioni progettate dall'alienante discende dall'esigenza, logica prima ancora che sistematica, di non convertire l'esercizio della prelazione in una ghiotta occasione di arricchimento per i soci beneficiari. Manca peraltro, in queste ipotesi, all'interno del programma negoziale, qualsiasi parametro cui rapportare il prezzo che costoro debbono corrispondere. Prima della riforma del diritto societario, sembrava naturale ricorrere, pur in assenza di qualsiasi indicazione normativa, ad un criterio equitativo, fondato sul valore reale delle azioni⁶³: il vincolo prelatizio, ove il socio riesca a monetizzare il proprio investimento a condizioni favorevolissime, per avere trovato un terzo disposto a corrispondergli una somma sensibilmente superiore al valore delle partecipazioni, non gli preclude affatto di realizzare

⁶³ V. in proposito G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 22 ss.

tale guadagno, ed impone ai coazionisti beneficiari l'onere di pagare il medesimo prezzo⁶⁴; ove il trasferimento programmato sia a titolo gratuito, è naturale corollario del vincolo stesso (in quanto tale da non impedire al socio di cedere la propria partecipazione, e da attribuire agli altri il potere di mantenere inalterata la compagine sociale originaria, sopportando il costo dell'acquisto) la commisurazione del corrispettivo al valore reale della quota da trasferire. Oggi, il ricorso a tale criterio è senz'altro legittimato dal richiamo all'art. 2437 *ter*, contenuto nell'art. 2355 *bis*, comma 2°, il quale fissa in via generale la misura dell'utilità, in denaro, che il socio ha diritto di conseguire, quando il vincolo statutario gli preclude la realizzazione del risultato economico-giuridico perseguito. Con il rinvio all'art. 2437 *ter* sono rese operanti le regole di determinazione del valore, ancorate ai dati reali, e non più contabili (art. 2437 *ter*, comma 2°), nonché le disposizioni concernenti le *modalità* di tale operazione: sì che la quantificazione del corrispettivo sembra spetti in prima battuta all'organo gestorio, giusta quanto previsto dal medesimo comma di tale articolo, salva la facoltà di contestazione, per il socio alienante (da esercitarsi, probabilmente, entro quindici giorni dal ricevimento della comunicazione relativa alla determinazione del prezzo, compiuta dagli amministratori: arg. *ex art.* 2437 *bis*, comma 1°, e 2437 *ter*, comma 6°), secondo quanto disposto da tale ultima norma⁶⁵; a meno che un corrispettivo non sia proposto dal socio stesso, nella *denuntiatio*, e non venga accettato dai coazionisti, in sede di esercizio della prelazione⁶⁶.

⁶⁴ Sono peraltro legittime, e riconducibili alla figura prelatizia, le clausole che attribuiscono il diritto di acquisto, *in ogni caso*, ad un prezzo determinato, ad esempio, da un arbitratore: v. *infra*, nt. 68, e par. 5.

⁶⁵ Sotto il vigore della precedente disciplina, si era optato per la determinazione del prezzo da parte di un arbitratore, secondo quanto previsto dall'art. 1474, comma 3°, c.c., in mancanza di accordo tra le parti: G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 27 s.

⁶⁶ Secondo G. F. CAMPOBASSO (nt. 8), 27 s., il socio alienante potrebbe proporre un prezzo e, qualora i beneficiari non lo accettino, rinunciare al trasferimento della propria quota. Sembra ancor oggi possibile riconoscere al socio il diritto di evitare, sino all'ultimo, la cessione, evidentemente rinunciando al contempo a realizzare anche il programma negoziale progettato; v. altresì, sotto il vigore della precedente disciplina, BONELLI (nt. 12), 266 ss.

5. Il secondo ordine di problemi, che si profilano in sede di ricostruzione dei meccanismi operativi del vincolo prelatizio, alternativi all'acquisto a parità di condizioni, concerne, come si era detto, lo spazio concesso all'autonomia statutaria nella loro determinazione⁶⁷.

Nell'epoca anteriore alla riforma del 2003, era stata riconosciuta la legittimità della clausola che deferisce ad un terzo, *ex art. 1349 c.c.*, il compito di quantificare il corrispettivo⁶⁸; era stata giudicata lecita la clausola che indica i criteri di fissazione del corrispettivo, purché assicurati al socio alienante il conseguimento di un prezzo congruo⁶⁹; in particolare, era stato ritenuto che il valore risultante dal bilancio, giusta quanto allora previsto per l'ipotesi di recesso dall'art. 2437, costituisca parametro valido di misurazione del corrispettivo⁷⁰, diversamente dal valore nominale dell'azione⁷¹.

⁶⁷ La clausola potrebbe essere di duplice tenore: potrebbe far salve le condizioni offerte dal terzo, ove queste siano riproducibili nel negozio che si instaura tra alienante e beneficiari che esercitano la prelazione, e prevedere la determinazione del corrispettivo da parte di un arbitratore, o in base a criteri in essa indicati (v. *infra*), quando non sia obiettivamente possibile rispettare la parità di condizioni; in alternativa, la previsione di tali modalità di quantificazione del prezzo potrebbe assumere valore generale, quando la clausola attribuisce ai soci il diritto di acquistare le azioni, a preferenza del terzo, indipendentemente dalle condizioni offerte da questo, ad un prezzo determinato secondo tali modalità. Entrambe le clausole appaiono valide, nei limiti di cui si dirà nel testo.

⁶⁸ PAVONE LA ROSA (nt. 24), 638; BONELLI (nt. 12), 262 s.; FASOLINO, *Clausole di prelazione "impropria" e determinazione del prezzo*, in *Società*, 1997, 25 ss. (ma con una motivazione non accettabile); con riferimento alla nuova disciplina societaria v. nel medesimo senso NOTARI, in AA. VV., *Diritto delle società* (nt. 38), 151, e, sia pure in termini generici, CORSI (nt. 38), 284; in giurisprudenza v. Trib. Alba, 14 gennaio 1998, in *Giur. comm.*, 1999, II, 150, con nota di PAOLUCCI, *Società a responsabilità limitata e clausola di prelazione impropria* (il provvedimento esige che venga indicato un conveniente termine temporale entro il quale l'arbitratore deve pronunciarsi, e che sussista un interesse che giustifichi il vincolo, ai sensi dell'art. 1379 c.c.); Trib. Napoli, 29 giugno 1990, in *Riv. dir. impr.*, 1990, 521, con nota di MELI, *Violazione di clausola di prelazione o doppia alienazione di titoli azionari?*; Trib. Roma, 9 dicembre 1987, in *Giur. comm.*, 1989, II, 135, con nota adesiva di ALESSI. Come si è ricordato, peraltro (*supra*, nt. 8), si è talora negata la liceità della clausola di prelazione "impropria", che attribuisce il diritto di acquistare le azioni ad un prezzo determinato da un arbitratore, o ricavato dai valori di bilancio, in base all'argomento che tale prezzo risulterebbe inferiore a quello di mercato della quota (oltre ai già citati GALGANO e CAVALLO BORGIA, v. in giurisprudenza, nel senso dell'invalidità, Trib. Trieste, 19 dicembre 1993, in *Giur. comm.*, 1995, II, 431, con una motivazione analoga); ma la clausola non è illegittima di per sé, bensì solo in quanto leda l'interesse del socio a monetizzare congruamente il proprio investimento: v. *infra*, nel testo.

⁶⁹ STANGHELLINI (nt. 24), 382 ss.; si v. sul tema altresì MELI (nt. 8), 126 ss.

⁷⁰ Cfr. ancora PAVONE LA ROSA (nt. 24), 638; *contra*, come si è ricordato, GALGANO, *Sull'equitas* (nt. 8), 422 ss.; CAVALLO BORGIA (nt. 8), 46. Se, peraltro, si fosse accolta la tesi che postulava, per il caso di recesso, la necessità di superare i criteri di bilancio, avvalendosi della deroga prevista dall'art. 2425 all'epoca vigente, per "speciali ragioni" (v.

Le indicazioni fornite dal nuovo testo dell'art. 2355 *bis* muovono, sostanzialmente, nella medesima direzione. Il richiamo all'art. 2437 *ter*, oltre che da criterio-guida per la determinazione del prezzo, in assenza di previsioni statutarie, funge altresì da limite all'autonomia negoziale delle parti: d'altro canto, la previsione di un corrispettivo inferiore al "giusto prezzo" perseguirebbe principalmente⁷² un interesse non meritevole di tutela, quello dei soci beneficiari ad ottenere un arricchimento patrimoniale⁷³.

In questo quadro, l'affidamento ad un terzo del potere di determinazione del prezzo rimane legittimo, purché la clausola non si rimetta al suo mero arbitrio⁷⁴: l'apprezzamento risulterà equo, in quanto ancorato ai criteri consacrati nel secondo comma dell'art. 2437 *ter*⁷⁵.

infra, nt. 84), non si sarebbe potuto ritenere congruo il ricorso a tali criteri, neppure per la determinazione del prezzo da corrispondersi in caso di esercizio della prelazione.

⁷¹ PAVONE LA ROSA (nt. 24), 639.

⁷² In una diversa chiave di lettura, potrebbe sostenersi che la previsione statutaria di criteri non congrui di determinazione del corrispettivo miri ad un rafforzamento del medesimo interesse che fonda la clausola di prelazione, riducendo il costo che i coazionisti dovrebbero sopportare per impedire l'alterazione della compagine sociale; ma si tratterebbe di una osservazione capziosa; d'altra parte, l'argomento proverebbe troppo, inducendo a ritenere efficace anche la clausola di mero gradimento, che impugna alla società o ai soci un obbligo di acquisto a prezzi clamierati.

⁷³ Stante la possibilità, concessa dal primo comma dell'art. 2355 *bis*, di precludere il trasferimento per un periodo non superiore al quinquennio, potrebbe ipotizzarsi la legittimità di una clausola di prelazione che, per un tempo eguale, attribuisca il diritto di acquisto ad un corrispettivo inferiore al giusto prezzo, e purché consenta al socio alienante di rinunciare al trasferimento, conservando la propria quota, nel caso in cui i coazionisti dichiarino di voler esercitare la prelazione (se, una volta effettuata la *denuntiatio*, l'alienante non potesse più sottrarsi alla cessione a favore dei beneficiari, la clausola comprimerebbe già per ciò stesso il suo interesse in misura maggiore di quella consentita dall'art. 2355 *bis*, comma 1°): in questo senso si esprime, come si era ricordato, GALGANO, *Diritto commerciale* (nt. 8), 214, pur senza condizionare la liceità della regola statutaria alla previsione del potere di "pentimento" a favore dell'alienante; in realtà, neppure entro questi limiti sembra predicabile la legittimità di una clausola di prelazione a prezzo ridotto, alla luce del disposto dell'art. 2355 *bis*, comma 2°, che non consente di introdurre clausole di mero gradimento, neppure se destinate ad esaurire la loro efficacia vincolante entro un quinquennio, che prevedano un obbligo di acquisto, a carico della società o dei soci (o un diritto di recesso a favore dell'alienante), a prezzo inferiore a quello giusto.

⁷⁴ V. Trib. Roma, 9 dicembre 1987 (nt. 68), che ha ritenuto legittima la clausola, in quanto l'arbitratore deve determinare il "giusto prezzo" della quota. Nella giurisprudenza francese cfr. *Cass. com.*, 4 novembre 1987, in www.legifrance.gouv.fr.

⁷⁵ Il ricorso ad un arbitratore, o ad un collegio di arbitratore, rappresenta, almeno in parte, uno scostamento rispetto alle *modalità* di determinazione del corrispettivo, previste dall'art. 2437 *ter*, e richiamate dall'art. 2355 *bis*, comma 2°

Quanto alla preindividuazione statutaria dei parametri di conteggio, il rinvio integrale a tale articolo, in ordine alla misura del corrispettivo, sembra consentire anche una deroga al criterio legale, come previsto dal suo quarto comma. Come si è accennato⁷⁶, per la verità, la coordinazione tra questa disposizione e quella contenuta nel secondo comma appare assai faticosa, la prima risultando formulata in termini di scostamento da un parametro basato sui dati contabili, che non è più quello normale⁷⁷. Lo spazio concesso all'autonomia statutaria sembra limitato alla predeterminazione, in termini generali, dei criteri di valorizzazione di determinate categorie di beni, e/o alla indicazione delle utilità di cui tenere conto, ancorché non iscritte in bilancio, ma pur sempre nel quadro di una valutazione rispondente al principio-guida espresso nel secondo comma, che esige una quantificazione ancorata al valore reale della partecipazione⁷⁸.

Per quel che concerne il diritto di recesso, detti limiti sono senz'altro invalicabili nelle ipotesi in cui tale diritto non può essere compreso (alla luce della nullità sancita dall'art. 2437, ultimo comma⁷⁹), e dubbia ne è la superabilità anche negli altri casi, ancorché, per tutti quelli in cui il medesimo diritto afferisce all'azione solo naturalmente (art. 2437, comma 2°) o per espressa previsione statutaria (art. 2437, comma 4°), possa forse ritenersi apprezzabile l'interesse a

(che, in prima battuta, riservano tale operazione all'organo gestorio); la previsione è sicuramente legittima, stante la sua neutralità rispetto all'interesse dell'alienante alla percezione di un giusto corrispettivo: la disposizione da ultimo citata, come si è osservato nel testo, esprime un principio che funge da limite all'autonomia statutaria in ordine ai *criteri* di determinazione del prezzo, ma non detta alcuna regola inderogabilmente applicabile alla clausola di prelazione, in ordine al *procedimento* di valutazione.

⁷⁶ V. *supra*, nt. 37.

⁷⁷ V. invece l'art. 2437, nella formulazione anteriore alla riforma del 2003.

⁷⁸ *Contra*, come si era ricordato, CARMIGNANI (nt. 37), *sub art. 2437 ter*, 891, che ritiene derogabile anche *in peius* il criterio legale di valutazione (e cfr., in proposito, il recente statuto della Cassa Depositi e Prestiti s.p.a., in questa *Rivista*, 2004, I, 270 ss., che, per il caso di recesso dell'azionista privilegiato, prevede, all'art. 9, il rimborso di una quota "pari alla frazione del capitale sociale per cui è esercitato il recesso", aumentata o diminuita in base alla differenza tra il dividendo corrisposto negli esercizi precedenti e quello preferenziale fissato all'art. 30 dello statuto stesso); v. però, in senso opposto, CALLEGARI (nt. 37), *sub art. 2437 ter*, 1426.

⁷⁹ La clausola che fissasse, per la determinazione della quota di liquidazione, criteri disancorati dal valore reale della partecipazione e peggiorativi della posizione del recedente (ad es., che correlasse la quota al valore nominale delle azioni) renderebbe più gravoso l'esercizio del diritto del recesso, e, come tale, incorrerebbe nella sanzione di nullità disposta dalla norma citata; cfr., nel medesimo senso, SALVATORE (nt. 37), 638 s.

consentire la dismissione dell'investimento, a condizioni, tuttavia, meno favorevoli (ad es., assicurando al recedente il 95 % del valore dell'azione, determinato secondo il procedimento disciplinato dall'art. 2437 *ter*), così che il socio sia chiamato a sopportare, sostanzialmente, un costo per il recesso (e sebbene tale costo si traduca, alla luce dei meccanismi di liquidazione previsti dall'art. 2437 *quater*, in un beneficio potenziale per gli altri azionisti o per la società)⁸⁰.

Nessun criterio di determinazione del valore della partecipazione, peggiorativo della posizione dell'alienante, è invece introducibile in una clausola di prelazione⁸¹, stante la rigidità delle condizioni a cui l'art. 2355 *bis* sottopone il vincolo al trasferimento⁸². Sicuramente inammissibili sono, pertanto, criteri fondati sul valore nominale delle azioni, così come regole basate sul loro valore reale, diminuito di una certa percentuale (acquisto ai due terzi del prezzo offerto dal terzo o determinato alla luce della consistenza patrimoniale della società). Appare invece legittima, secondo quanto previsto dall'art. 2437 *ter*, comma 4°, ogni indicazione di parametri di valutazione da utilizzare per determinate categorie di beni, come ogni individuazione delle utilità economiche da considerare nella quantificazione del corrispettivo, sempre entro i margini di discrezionalità tecnica che la determinazione del valore reale della partecipazione comporta.

Dubbia, in questa prospettiva, è la liceità della clausola che rinvii ai valori contabili di cui agli artt. 2423 ss., c.c., prevedendo, ad esempio, il pagamento di un prezzo in proporzione dell'ultimo

⁸⁰ Nel senso dell'ammissibilità di criteri statuari sfavorevoli al recedente, in questi casi, v. SALVATORE (nt. 37), 639.

⁸¹ Già prima della riforma del 2003, se si esclude il minoritario orientamento che negava in radice la validità delle clausole di prelazione impropria (*supra*, nt. 8), si era correttamente posto l'accento sui criteri statuari di determinazione del prezzo, negando ingresso alle clausole che indicavano parametri tali da comportare una quantificazione del corrispettivo non aderente, in senso sfavorevole all'alienante, al valore reale della sua quota: v. ASCARELLI, *Sui limiti statuari alla circolazione delle partecipazioni azionarie*, in questa *Rivista*, 1953, I, 314; BONELLI (nt. 12), 263; SBISÀ (nt. 8), 1212 ss.

⁸² Cfr., con riferimento alla nuova disciplina, DENTAMARO (nt. 37), *sub* art. 2355 *bis*, 390, che ritiene legittima la clausola di prelazione impropria, purché i criteri di determinazione del prezzo corrispondano a quelli previsti dall'art. 2437 *ter*.

bilancio approvato⁸³. Tralasciando i problemi derivanti dal possibile iato temporale tra il periodo di riferimento di tale documento, e il momento di esercizio della prelazione (problemi che non si profilerebbero ove la clausola si limitasse a prevedere la determinazione del corrispettivo a valori *attuali*, però richiamando i principi dell'art. 2426 c.c.), resta il fatto che i criteri prudenziali, tipici del bilancio, rendono lo stesso sovente non aderente ai valori patrimoniali reali⁸⁴; sì che, stanti le diverse finalità perseguite dagli artt. 2423 ss., dall'un lato, e dagli artt. 2355 *bis* e 2437 *ter*, dall'altro (e nonostante la già evidenziata, pessima formulazione del quarto comma di quest'ultimo, rispetto al secondo comma), è ragionevole ritenere che tali disposizioni non consentano di ricorrere ai parametri fissati nelle prime, nella quantificazione del prezzo da corrispondere al socio alienante.

6. Nell'ottica della valorizzazione della finalità tipica della clausola di prelazione, come criterio-guida per la sua esegesi, la negazione dell'operatività del vincolo, in caso di conferimento delle azioni ad una società interamente posseduta dall'alienante, rappresenta il risultato di una interpretazione restrittiva, che porta a riconoscere una vicenda traslativa rilevante non in ogni ipotesi di trasferimento, in senso formale, della titolarità della quota, bensì nei casi in cui si realizzi un mutamento in senso sostanziale della compagine societaria.

⁸³ Come si è ricordato, tale criterio era stato ritenuto legittimo, sotto il vigore della precedente disciplina, in quanto ancorato a quello fissato dall'art. 2437: v. PAVONE LA ROSA (nt. 24), 638.

⁸⁴ Riconosceva, già prima che la riforma del 2003 introducesse i parametri di valutazione di cui all'art. 2437 *ter*, che il riferimento ai valori di bilancio penalizza il socio alienante DE ANGELIS, *Le clausole di prelazione al "giusto prezzo"*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco* (nt. 10), 302 ss. Sul problema concernente il carattere, sfavorevole al recedente, dei criteri di determinazione della quota di liquidazione, fissati dall'ormai abrogato art. 2437, v. per tutti GRIPPO, *Il recesso del socio*, in *Trattato Colombo-Portale*, 6*, Torino, 1993, 187 ss.; GALLETTI, *Il recesso nelle società di capitali*, Milano, 2000, 375 ss.; com'è noto, parte della dottrina (PORTALE, *Parere pro veritate*, in *Processi civili*, 1972, 190 ss.) aveva ritenuto necessario e possibile, in determinati casi, ricorrere alla deroga per "speciali ragioni" (prevista dall'allora in vigore art. 2425 c.c.), rispetto ai criteri di bilancio, per evitare che il recesso si risolvesse in una "espropriazione a titolo gratuito" a danno del socio recedente; ipotizzando, diversamente, l'illegittimità costituzionale dell'art. 2437, per violazione degli artt. 3 e 42, comma 3°, Cost.

L'ordinanza veneziana da cui si è tratto spunto⁸⁵ muove, sotto questo profilo, da posizioni corrette: l'alterità soggettiva tra società conferente e conferitaria, come si è evidenziato, non viene revocata in dubbio, sì che la fattispecie concreta rimane senz'altro configurabile come *successione* nella partecipazione azionaria; peraltro, il particolare rapporto proprietario intercorrente tra le due parti della vicenda traslativa fa prevalere, sul dato formale, quello della sostanziale permanenza, in capo all'originario socio, della signoria sulla quota: il conferimento (ma la conclusione non sarebbe mutata se si fosse trattato di una vendita⁸⁶) mira non già a dismettere l'investimento, bensì, semplicemente, ad amministrarlo in forma diversa, integrando una mera scelta di gestione di un bene che era, e rimane, sia pure indirettamente, bene del proprio patrimonio.

L'interesse fondante il vincolo prelatizio sembra restare, di fronte al consumarsi di una vicenda di questo tipo, impregiudicato, anche se la completa preterizione del dato rappresentato dall'autonomia soggettiva della conferitaria, rispetto alla conferente, sottovaluta probabilmente la circostanza che la prima, nell'amministrazione dei propri beni, deve rispondere ad esigenze non sempre coincidenti con quelle della seconda, sì che la modalità di gestione indiretta non equivale a quella della gestione diretta e consente margini di manovra più ristretti.

Sorge, peraltro, anche il dubbio della riproponibilità dell'argomento sostanzialistico, in tutte le ipotesi in cui sussista un controllo solo al 90 %, o al 51 %, o addirittura un mero controllo interno di minoranza. Dal punto di vista della riferibilità (in senso fattuale, non certo giuridico) delle decisioni relative all'esercizio dei diritti afferenti alla partecipazione trasferita, anche in tali situazioni può sostenersi che la società conferente conserva, attraverso gli amministratori che essa stessa nomina,

⁸⁵ V. *supra*, par. 1.

⁸⁶ Tuttavia la motivazione dell'ordinanza invoca anche l'argomento dell'impossibilità di rispettare la parità di condizioni, in occasione del conferimento in società: v. ancora *supra*, par. 1. E' pertanto ipotizzabile che la Corte avrebbe mutato convincimento, ove fosse stata posta di fronte ad una vicenda integrante una compravendita delle azioni.

Il problema della sussistenza di un trasferimento in senso sostanziale ed economico si è posto anche con riferimento all'operatività dei principi di tutela degli acquisti *a non domino*, nel caso in cui un bene (altrui) venga alienato dalla società a *tutti* i soci (o al socio unico), o viceversa: sull'argomento v. ampiamente PORTALE (nt. 31), 659 ss.

il dominio di questa; ma è chiaro che il legame si fa via via più sfumato, sì che bisognerebbe probabilmente riconoscere che un argomento di questo tenore potrebbe essere invocato al più quando alla conferitaria partecipino, con la conferente, esclusivamente fiduciari di questa.

L'impostazione in chiave sostanzialistica, per quanto suggestiva, suscita però perplessità di carattere più generale, che fanno dubitare della sua bontà, anche con riferimento alla specialissima ipotesi del trasferimento ad una società interamente posseduta. Tale accadimento costituisce, invero, il presupposto per una successiva, altrettanto indiretta, dismissione della partecipazione soggetta al vincolo prelatizio, attraverso la cessione del pacchetto di controllo della società conferitaria. La considerazione concreta dell'interesse protetto dalla prelazione, al di là della veste giuridica assunta dal singolo episodio traslativo, è certamente pregevole, ma perde gran parte dei propri meriti, se si arresta al momento in cui si consuma tale episodio, ignorandone le conseguenze future. L'esclusione del conferimento dal novero dei "trasferimenti" soggetti al vincolo statutario è legittima, alla luce degli effetti sostanziali che esso produce, solo nella misura in cui questi non pregiudichino, sotto alcun profilo, l'interesse dei soci beneficiari.

La vicenda del conferimento in società interamente posseduta e della successiva dismissione del controllo da parte della conferente investe la più conosciuta tematica dell'operatività del diritto di prelazione, in occasione del trasferimento delle quote di partecipazione relative alla società proprietaria del bene che costituisce l'oggetto immediato di tale diritto⁸⁷: dove l'interrogativo si profila, però, sul piano della *estensibilità in via analogica* delle regole fondanti la prelazione (ed eventualmente della ricorribilità ai principi del *Durchgriff*, quando l'adozione della struttura

⁸⁷ Su questo tema v., nel senso dell'inoperatività della prelazione legale, Cass., 23 luglio 1998, n. 7209, in *Giur. it.*, 1998, 2327; Cass., 25 agosto 1990, n. 8732, in *Giur. agr. it.*, 1990, 529 ss., con nota di SERAFINI; Cass., 23 gennaio 1986, n. 423, in *Giur. comm.*, 1986, II, 277; Cass., 18 febbraio 1984, n. 1190, e Cass., 7 novembre 1983, n. 6566, in *Giur. it.*, 1984, I, 1, 1611, con nota di MEMMO, *Società titolare di fondo rustico, vicende societarie e diritto di prelazione del conduttore*; App. Roma, 29 maggio 2001, in *Società*, 2001, 1354, con nota di ZAMPERETTI; App. Milano, 9 settembre 1994, in *Società*, 1995, 531 ss., con nota di PAGLIANI.

societaria si riveli in concreto piegata a scopi elusivi della disciplina prelatizia⁸⁸), ad ipotesi traslative sicuramente estranee a quelle normativamente previste, in quanto aventi giuridicamente ad oggetto un bene diverso da quello su cui grava il vincolo. La questione concernente il conferimento nella società controllata al 100 % si colloca, per contro, sul piano *interpretativo* della regola che pone la prelazione: il procedimento ermeneutico al vaglio è opposto a quello precedente, trattandosi della legittimità o meno di una interpretazione restrittiva della regola, se non, addirittura, di una sua riduzione teleologica⁸⁹, per escludere dal suo ambito di applicazione una fattispecie che integra, dal punto di vista giuridico-formale, tutti i requisiti richiesti per l'operatività del vincolo.

In quest'ottica, appare evidente la necessità di accertare che, con tale esclusione, l'interesse dei soggetti beneficiari non resti in qualche modo pregiudicato, rivelandosi altrimenti inutile il percorso logico costruito attorno a tale interesse, e rendendosi conseguentemente inappagante, dal punto di vista funzionale, la soluzione restrittiva.

Stante l'effetto sostanziale prodotto dalla cessione del pacchetto di controllo della società conferitaria, che realizza indirettamente quel trasferimento delle azioni soggette al vincolo, che, dal punto di vista del dominio effettivo su di esse, non si era determinato all'epoca del conferimento, l'inoperatività della prelazione in occasione di questo in tanto si legittima, in quanto sia possibile proteggere l'interesse dei soci beneficiari al momento della successiva dismissione del controllo. Non è però ipotizzabile che la prelazione operi sulle quote di partecipazione alla società conferitaria, non potendosi estendere una regola organizzativa di carattere negoziale ad un ente diverso da quello per il quale essa è posta⁹⁰. D'altra parte, se si prescinde dall'eccezionale ipotesi in

⁸⁸ Sia consentito rinviare, per l'analisi di questi profili, a M. CIAN, *Società di mero godimento tra azione in simulazione e Durchgriff*, in *Giur. comm.*, 1998, II, 474 ss. Nega che il vincolo possa operare, anche quando la finalità elusiva dell'operazione sia palese, BONELLI (nt. 12), 278 s.

⁸⁹ Sul tema, che concerne ordinariamente l'interpretazione della legge, v. per tutti LARENZ e CANARIS, *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*³, Berlin, 1995, 210 ss., e, per ulteriori riferimenti bibliografici, PORTALE (nt. 31), 667.

⁹⁰ LUTTER e GRUNEWALD (nt. 24), 410; v. altresì KOWALSKI, *Vinkulierte Geschäftsanteile – Übertragungen und Umgehungen*, in *GmbHR*, 1993, 353.

cui il patrimonio della società controllata sia costituito esclusivamente dalle azioni soggette al vincolo (ipotesi in cui l'intera vicenda del conferimento e della successiva alienazione rappresenterà, di regola, un'operazione con fini elusivi, che legittimerà, ove possibile, il ricorso ai principi del superamento della alterità soggettiva della controllata⁹¹), tali azioni costituiscono normalmente solo uno dei cespiti patrimoniali appartenenti a quest'ultima, il che vanifica, anche logicamente, qualsiasi sforzo di assimilare la cessione delle partecipazioni nella conferitaria all'alienazione delle azioni soggette al vincolo⁹².

Sistematicamente meno ardua resterebbe l'ipotesi di rendere operante la prelazione, *su tali azioni*, ancorché la titolarità formale su di esse non muti punto al consumarsi della vicenda di dismissione del controllo⁹³. Tuttavia, non appaiono costruibili meccanismi operativi del vincolo adeguati, se non a costo di uno snaturamento della figura prelatizia. Di difficile individuazione sarebbero gli stessi presupposti di applicabilità della clausola: il trasferimento di una quota di partecipazione nella società conferitaria, pari all'80 %, o al 51 %, o al 30 %, legittimerebbe i beneficiari ad invocare la prelazione? L'idea di chiamare il vincolo ad operare in proporzione alla quota trasferita (consentendo a tali soggetti di acquistare, rispettivamente, l'80, il 51 e il 30 % delle azioni di cui la conferitaria è titolare) appare lontana dalla stessa premessa sostanzialistica, costruita, coerentemente con l'interesse tipico fondante la prelazione, attorno alla considerazione del soggetto cui è riferibile di fatto la signoria sull'azione, la cui misura, con ogni evidenza, non è

⁹¹ V. nota 88; nella dottrina tedesca cfr., nel senso dell'operatività del vincolo, quando lo statuto consente il trasferimento ad una *Tochtergesellschaft*, ed i soci costituiscono una società al solo scopo di eludere la clausola attraverso la cessione delle partecipazioni in tale società, ancora LUTTER e GRUNEWALD (nt. 24), 410 ss.; JASPER, in *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 3, Gesellschaft mit beschränkter Haftung*², München, 2003, § 24, Rn. 192, 384; ritiene che i principi del *Durchgriff* siano invocabili indipendentemente dalla preordinazione dell'intera operazione KOWALSKI (nt. 90), 351 ss.

⁹² Cfr. su questo aspetto, con riferimento alla prelazione di immobili urbani, la già citata Cass., 23 luglio 1998, n. 7209 (nt. 87).

⁹³ In una prospettiva analoga si riconosce, come si è ricordato, che i vincoli alla circolazione operano anche in occasione del trasferimento della posizione di fiduciante, nonché dell'assunzione, da parte del titolare della quota, dell'obbligo di esercitarne, per il futuro, i diritti, in qualità di fiduciario di un terzo: cfr. ZUTT (nt. 15), *Anh.* § 15, Rn. 53, 694.

direttamente proporzionale alla quota di controllo. Una valutazione in termini esclusivamente economici dovrebbe condurre al riconoscimento dell'operatività del vincolo (sulla *totalità* delle azioni in proprietà della controllata), in ogni ipotesi in cui, in concreto, il trasferimento di una quota di partecipazione in tale società implichi la perdita, da parte dell'originaria conferente, della sua posizione di controllo.

Ancor più difficilmente superabili appaiono, però, i problemi posti dalla ricostruzione della *disciplina* della prelazione, in tali ipotesi. L'assoggettamento al vincolo dovrebbe imporre all'originaria conferente di comunicare agli amministratori della società, cui appartengono i soggetti beneficiari, la circostanza della dismissione del controllo (non necessariamente prima della cessione – stante il fatto che il limite non opererebbe come diritto di essere preferiti come controparti di questa –, e però, comunque, “senza indugio”); i soci dovrebbero poter esercitare la prelazione entro il termine previsto dalla clausola statutaria, al prezzo stabilito secondo i criteri enunciati nell'art. 2437 *ter*⁹⁴.

E' dubbio che attraverso una simile operazione di ampliamento della regola prelatizia ci si possa mantenere entro i limiti dell'attività interpretativa, anche avvalendosi degli strumenti più duttili (in special modo la *ergänzende Auslegung*) che essa offre. Lo stesso effetto traslativo delle azioni, in caso di esercizio della prelazione, si produrrebbe non già, come è la regola⁹⁵, in forza di un contratto

⁹⁴ Non è possibile fare riferimento al prezzo pagato dal terzo per l'acquisto del pacchetto di controllo sulla conferitaria (neppure correggendolo proporzionalmente, allorché la cessione non abbia ad oggetto tutte le quote di partecipazione a tale società), quando il patrimonio di quest'ultima non si esaurisca nella proprietà delle azioni soggette al vincolo; né appaiono individuabili criteri per scindere, nel prezzo corrisposto dal terzo, una parte, riferibile a tali azioni, sulla scorta di quanto sembra talora affermato in giurisprudenza, con riguardo alla vendita cumulativa di immobili (v. in proposito Cass., 22 aprile 1997, n. 3467, in *Foro it.*, 1997, I, 3269; Cass., 1 agosto 1991, n. 8467; Trib. Napoli, 8 febbraio 1982, in *Giust. civ.*, 1982, I, 2834, con nota di CERVELLI, *La prelazione nell'ipotesi di vendita dell'intero edificio*); d'altra parte, non è neppure accettabile che il corrispettivo che la società titolare delle azioni ha diritto di ricevere possa essere determinato da un atto dispositivo che non le è riferibile, stante la sua estraneità al negozio traslativo del pacchetto di controllo su di essa.

⁹⁵ Com'è noto, è opinione comune che, in generale, l'esercizio della prelazione non comporti un acquisto per atto unilaterale del bene soggetto al vincolo: con riferimento alle modalità di perfezionamento della fattispecie traslativa v. specialmente FURGIUELE, *Contributo allo studio della struttura della prelazione legale*, Milano, 1984, 104 ss.; in ordine

tra alienante e beneficiari, ma in virtù di una dichiarazione unilaterale di questi ultimi, atteso che la *denuntiatio* non proverrebbe dalla società titolare di tali azioni.

Ancor più lontane dalla tipica strutturazione dell'istituto prelatizio, in materia societaria, sarebbero le conseguenze derivanti dalla violazione della clausola, nel caso in cui l'originaria conferente omettesse di effettuare la (pur anomala) *denuntiatio*, nei termini testé immaginati. La violazione del vincolo prelatizio comporta, normalmente, l'inefficacia del trasferimento nei confronti della società⁹⁶; in questo particolarissimo caso, stante l'estraneità delle quote di questa alla

alla natura giuridica della figura prelatizia e della *denuntiatio* (in cui viene ravvisata, per lo più, la proposta contrattuale indirizzata ai beneficiari), v. per tutti, e per i diversi orientamenti, SACCO, in SACCO e DE NOVA, *Il contratto*³, II, in *Trattato Sacco*, Torino, 2004, 341 ss.; MESSINEO, *Il contratto in genere*, I, in *Trattato Cicu-Messineo*, I, Milano, 1973, 497 ss.; BONILINI (nt. 24), 124 ss.; SANTORO-PASSARELLI (nt. 24), 703 ss.; MIRABELLI, *Dei contratti in generale*³, in *Commentario UTET*, Libro IV, Tomo II, Torino, 1980, *sub art.* 1351, 211.

⁹⁶ E non già la nullità, come viene talora impropriamente sostenuto in giurisprudenza: cfr. ad esempio Trib. Cagliari, 7 gennaio 2001, in *Riv. giur. sarda*, 2002, 125, con nota di FEZZA, *Sulla clausola di prelazione negli statuti delle società a responsabilità limitata*; Trib. Biella, 11 maggio 1999, in *Dir. fall.*, 2000, II, 1250; Trib. Napoli, 12 maggio 1993, in *Dir. e giur.*, 1994, 439, con nota di FELICI, *Violazione del diritto statutario di prelazione nell'acquisto di azioni*; Trib. Catania, 28 febbraio 1991, in *Giur. it.*, 1992, I, 2, 240, con nota di REVIGLIONO, *Questioni controverse in tema di clausole di prelazione tra argomentazioni tradizionali e nuovi spunti interpretativi*; App. Bari, 29 aprile 1989, in *Società*, 1989, 1165; Trib. Milano, 27 febbraio 1989, in *Giur. comm.*, 1989, II, 564; Trib. Napoli, 20 febbraio 1989, in *Dir. e giur.*, 1991, 683; Trib. Napoli, 12 ottobre 1988, in *Dir. fall.*, 1989, II, 1180; Trib. Milano, 25 febbraio 1988, in *Giur. comm.*, 1989, II, 94; Trib. Rimini, 12 aprile 1984, in *Foro it.*, 1985, I, 2096; Trib. Perugia, 8 marzo 1982 (nt. 17); Trib. Napoli, 2 maggio 1975, in *Dir. e giur.*, 1978, 183, con nota di PISANI MASSAMORMILE, *Nullità di cessione di azioni sociali in violazione di clausole di prelazione*, sulla scorta dell'orientamento già espresso dalla Suprema Corte nelle sentenze Cass., 21 ottobre 1973, n. 2763, in *Giur. comm.*, 1975, II, 23, con nota di F. D'ALESSANDRO, *Obbligo di risarcire i danni a carico del terzo acquirente di quota sociale per mancato rispetto del patto di prelazione?*, e Cass., 10 ottobre 1957, n. 3702, in *Casi e materiali di diritto commerciale, Società pr azioni*, 1, Milano, 1974, 288. Nel senso dell'inefficacia Trib. Catania, 5 maggio 2003, in *Società*, 2004, 69, con nota di FERRARI; Trib. Roma, 4 maggio 1998, e 18 marzo 1998, in *Società*, 1998, 1185, con nota di CARDARELLI; Trib. Milano, 17 ottobre 1996, in *Foro pad.*, 1998, I, 78, con nota di CREMA; Trib. Napoli, 4 giugno 1993, in *Giur. comm.*, 1994, II, 705, con nota di COLUCCI, *Efficacia reale della clausola statutaria di prelazione e conseguenze della sua violazione*; Trib. Milano, 23 settembre 1991, in *Giur. it.*, 1992, I, 2, 240, con nota di REVIGLIONO, *Questioni controverse*, cit. In dottrina v. tra gli altri, correttamente, G. F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003, 62; F. DI SABATO (nt. 38), 212; GALGANO, *Diritto commerciale* (nt. 8), 212; sotto il vigore della precedente disciplina, ANGELICI, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Trattato Colombo-Portale*, 2*, Torino, 1991, 194 ss.; G. F. CAMPOBASSO (nt. 60), 242 s.; STANGHELLINI (nt. 24), 48; CAVALLO BORGIA (nt. 8), 44 s.; MELI (nt. 8), 156 ss.; GRAZIANI, *Diritto delle società*⁵, Napoli, 1963, 268; SBISÀ (nt. 8), 1218; COLUCCI, *Efficacia*, cit., 713 s.; RESCIO, *La distinzione del sociale dal*

fattispecie traslativa, non v'è successione nella posizione di azionista, della cui efficacia possa discutersi. Né è ipotizzabile, per evidenti ragioni logiche, una sorta di retrocessione *ex lege*, e con effetti *ex nunc*, delle azioni all'originario socio che le aveva conferite⁹⁷. La sola, immaginabile conseguenza della violazione della clausola (se si eccettuano i profili risarcitori) sarebbe rappresentata, conseguentemente, dal diritto di riscatto sulle azioni, che, peraltro, è assai dubbio

parasociale (sulle c.d. clausole statutarie parasociali), in *Riv. soc.*, 1991, 643 ss., 646 (secondo il quale, peraltro, l'inefficacia non potrebbe essere opposta dalla società); nega, per contro, che il vincolo incida sulla circolazione, anche nei confronti della società (la quale, pertanto, non potrebbe rifiutare l'iscrizione a libro soci dell'acquirente, a meno che la clausola non ponga a carico degli amministratori particolari obblighi di comunicazione) G. FERRI, *Le società* (nt. 24), 506, di cui v. altresì *Soppressione* (nt. 24), 257 s. (l'a. riconosce ai beneficiari, però, il diritto di riscattare le azioni dall'acquirente). Del tutto minoritaria è rimasta l'opinione secondo cui la violazione della clausola comporterebbe esclusivamente l'obbligo di risarcimento dei danni, ferma restando la piena efficacia del trasferimento: v. GATTI, *L'iscrizione nel libro dei soci*, Milano, 1969, 112 ss.; in posizione analoga, sebbene meno esplicitamente, CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971, 167 ss., part. 183 s.; in senso dubitativo v. altresì ASCARELLI (nt. 81), 311; tale orientamento è sostanzialmente accolto, più recentemente, da MACCABRUNI, *Clausole statutarie di prelazione*, in *Giur. comm.*, 1989, II, 94 ss.; nel senso dell'efficacia meramente obbligatoria della clausola v. altresì CARRESI, *Il contratto*, in *Trattato Cicu-Messineo*, I, Milano, 1987, 299, nt. 263; con riferimento alla nuova disciplina, v. ancora CORSI (nt. 38), 285, sia pure in forma parzialmente dubitativa.

L'inefficacia del trasferimento nei confronti della società deriva dal valore della clausola prelatizia, quale regola che integra il procedimento traslativo della partecipazione, rendendo irrilevante entro l'organizzazione la fattispecie che resti incompleta a causa della sua violazione: in questi termini v., in special modo, ANGELICI, *La circolazione*, cit., 194 ss., alla cui tesi aderisce FARENDA, *Spunti ricostruttivi in tema di prelazione convenzionale societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, II, 276 s., e, in giurisprudenza, Trib. Milano, 23 settembre 1991, cit. La nullità del trasferimento non appare, per contro, predicabile, né sul piano della contrarietà della fattispecie alla regola statutaria, stante il carattere pattizio e non già normativo della stessa [cfr. in questi termini SBISÀ (nt. 8), 1218; COLUCCI, *Efficacia*, cit., 713 s.], né sul piano della impossibilità dell'oggetto del trasferimento [la partecipazione soggetta al vincolo rimane una posizione giuridica pienamente trasferibile: v. in questo senso, ancora, MELI (nt. 8), 160 s.; COLUCCI, *Efficacia*, cit., 713 s.; riconducono invece la nullità ad una pretesa impossibilità giuridica dell'oggetto, in base all'assunto che la clausola prelatizia creerebbe un vincolo di temporanea indisponibilità sulla quota, che verrebbe rimosso solo dalla presentazione della *denuntiatio*, e dal decorso infruttuoso del termine concesso ai beneficiari per l'esercizio della prelazione, App. Bari, 29 aprile 1989, cit.; Trib. Napoli, 12 ottobre 1988, cit.; Trib. Napoli, 2 maggio 1975, cit.].

⁹⁷ Cfr. LUTTER e GRUNEWALD (nt. 24), 411: nel caso in cui le quote o azioni vengano inizialmente ed efficacemente trasferite alla società di cui poi vengono alienate le partecipazioni, non è praticabile l'idea di considerare unitariamente la duplice vicenda, così da caducare l'originario trasferimento, salva l'ipotesi in cui vi sia stata preordinazione dell'intera operazione, al fine di eludere il vincolo statutario; nel senso dell'inefficacia della *Abtretung* alla *Tochtergesellschaft* (ma ancora una volta, probabilmente, solo nel caso in cui l'operazione sia preordinata) v. WINTER (nt. 16), § 15, *Rn.* 83a, 794; cfr. altresì HÜFFER (nt. 15), § 68, *Rn.* 12, 324.

spetti, in generale, ai beneficiari della prelazione societaria⁹⁸; ad ogni modo, esso comporterebbe, ancora una volta, un acquisto su iniziativa unilaterale di tali soggetti, sì che il meccanismo traslativo opererebbe in forma non dissimile da quella in cui il trasferimento si attuerebbe a seguito della regolare *denuntiatio* da parte dell'originaria conferente: il che non può non evidenziare ulteriormente lo snaturamento, a cui si sottoporrebbe il vincolo prelatizio, che si convertirebbe, da diritto ad essere preferiti nella cessione, a diritto di acquistare unilateralmente le azioni. Va aggiunto che, al di là di qualsiasi considerazione in merito alla sostenibilità di una operazione ermeneutica integrativa, che conduce ad una scissione degli effetti tipici della violazione della clausola, lasciandone sopravvivere solo una parte, non appare accettabile che resti esclusa dalle conseguenze della violazione proprio l'inefficacia del trasferimento nei confronti della società, che si ricollega intimamente al carattere, specifico della prelazione di fonte statutaria, di regola organizzativa che si inserisce nella fattispecie circolatoria, condizionando al rispetto dello schema procedimentale prescritto la rilevanza interna all'ente della vicenda successoria realizzatasi⁹⁹. Anche sotto questo

⁹⁸ Riconoscono ai soci il diritto di riscatto G. F. CAMPOBASSO (nt. 60), 242 s.; FERRARA e CORSI, *Gli imprenditori e le società*¹², Milano, 2001, 442; G. FERRI, *Le società* (nt. 24), 506; ID., *Soppressione* (nt. 24), 257; CAVALLO BORGIA (nt. 8), 45 s.; SBISÀ (nt. 8), 715 ss.; in senso opposto ANGELICI (nt. 96), 201 ss.; SANTOSUOSSO (nt. 8), 331; MELI (nt. 8), 170 ss.; PASSAGNOLI, *La disciplina della prelazione societaria*, in *Prelazione e gradimento nella circolazione di partecipazioni sociali*, a cura di Granelli e Vettori, Padova, 1997, 52, v. pure in giurisprudenza, in quest'ultimo senso, Trib. Roma, 4 maggio 1998 (nt. 96); Trib. Roma, 18 marzo 1998 (nt. 96); Trib. Napoli, 4 giugno 1993 (nt. 96); Trib. Napoli, 20 febbraio 1989 (nt. 96); Trib. Napoli, 12 ottobre 1988 (nt. 96).

Il diritto di riscatto a favore dei beneficiari non appare configurabile, non tanto in ragione dell'eccezionalità delle norme che lo riconoscono nelle ipotesi di prelazione legale (secondo l'argomento comune alla giurisprudenza testé citata), quanto per il fatto che esso non appare inquadrabile nelle finalità tipiche della prelazione societaria: l'interesse dei soci ad evitare l'ingresso nell'ente di soggetti non graditi, o l'alterazione degli originari rapporti di forza all'interno della compagine sociale, è pienamente soddisfatto già con l'inefficacia del trasferimento nei confronti dell'ente stesso, senza che si renda necessaria l'attribuzione, a loro favore, di un potere di acquistare unilateralmente le azioni, che si tradurrebbe esclusivamente in una sanzione, a carico dell'alienante e dell'acquirente, per la violazione della clausola prelatizia.

⁹⁹ V. in questo senso, specialmente, i già citati ANGELICI (nt. 96), 194 ss., e FARENGA (nt. 96), 276 s. La rilevanza organizzativa della clausola è negata da chi le attribuisce sostanzialmente valore di mero patto parasociale, regolatore di semplici rapporti tra i soci *uti singuli*, quand'anche formalmente inserita nell'atto costitutivo: oltre ai già citati GATTI e CORAPI (*supra*, nt. 96), v. in giurisprudenza App. Milano, 7 febbraio 1989, in *Riv. dir. comm.*, 1989, II, 261; Trib. Bassano del Grappa, 15 settembre 1993, in *Società*, 1994, 489. Riconoscono, per contro, valore *sociale* al vincolo tutti

profilo, il vincolo prelatizio, ove chiamato ad operare in occasione di un accadimento che non coinvolge le quote soggettive, finirebbe per perdere i propri connotati caratterizzanti, e per convertirsi in uno strumento giuridico di natura diversa.

L'inevitabile snaturamento a cui si esporrebbe la prelazione ne interdice l'estensione all'ipotesi in esame, travalicandosi, per questa via, i limiti dell'integrazione in via interpretativa, che deve mantenersi entro i margini della coerenza con le finalità proprie della regola pattizia. L'interesse dei soci beneficiari sarebbe conseguentemente destinato a rimanere privo di tutela in occasione della dismissione del controllo sulla conferitaria; il che rende non corretto l'asserto della neutralità del conferimento, rispetto a tale interesse. Caduto l'argomento sostanzialistico, che supportava la tesi dell'estraneità di tale vicenda all'ambito di operatività della clausola prelatizia, viene meno la legittimità della sua interpretazione restrittiva: il significato del termine "trasferimento" deve restare ancorato alla veste giuridico-formale assunta dalla concreta fattispecie traslativa.

7. Lo sforzo di sciogliersi dal concettualismo tipico di certe decisioni giurisprudenziali, in materia di diritto di prelazione¹⁰⁰, si rivela conseguentemente vano; non per questo, tuttavia, esso cessa di rappresentare il pregio maggiore dell'ordinanza veneziana da cui si è tratto spunto: la quale, anche al di là della specifica tematica affrontata, e nonostante l'impercorribilità della strada seguita, ha il merito di suggerire un percorso interpretativo, che si liberi della rigidità di argomentazioni

coloro che attribuiscono al precetto statutario la cd. efficacia reale (v. ancora *supra*, nt. 96), e vi ravvisano un presidio ad un interesse proprio non esclusivamente dei soci, individualmente considerati, ma anche della società: in particolare v., per questa posizione, oltre ai poc'anzi citati ANGELICI e FARENGA, MELI (nt. 8), 35 ss.; ANELLI (nt. 17), 1025 s.; ID., *Prelazione societaria e poteri della maggioranza*, in *Riv. soc.*, 1991, 1078 ss.; RESCIO (nt. 96), 608 ss., 643 ss.; in giurisprudenza cfr. Cass., 21 ottobre 1973, n. 2763 (nt. 96); sul tema v. altresì VETTORI, *L'efficacia della prelazione societaria*, in *Prelazione e gradimento* (nt. 98), 18 ss.

¹⁰⁰ Come si è ricordato, l'argomento principe invocato contro l'operatività del vincolo in caso di trasferimento a titolo gratuito o di conferimento è rappresentato dall'infungibilità (o dall'assenza) della controprestazione, che impedisce il rispetto della parità di condizioni; sovente, l'estraneità di determinate fattispecie (ad esempio: la concessione in usufrutto, il trasferimento ad un fiduciario) all'ambito di applicazione della clausola è dedotta, senza ulteriori valutazioni, dalla formale irriducibilità di tali vicende alla nozione di "alienazione", o di "cessione", quando la regola statutaria è formulata, in concreto, in questi termini: v. le pronunce citate *supra*, par. 1.

dogmatiche e di equazioni di facile applicazione, e che si orienti invece verso la considerazione dell'incidenza sull'interesse protetto della *concreta* vicenda circolatoria.

Proprio in questa prospettiva, diviene più agevolmente percepibile la circostanza che il vincolo statutario, nel caso di trasferimento ad una società interamente posseduta, è chiamato a presidiare tale interesse di fronte ad una lesione non già attuale, ma esclusivamente potenziale. Il che non significa che se ne possa postulare la non operatività, ma che la ricerca va ulteriormente indirizzata verso l'autonomia privata, al fine di individuare, se possibile, modalità e strumenti di trasferimento che, senza porre quest'ultimo sotto il giogo della prelazione, assicurino comunque ai suoi beneficiari una protezione adeguata e completa della propria aspettativa, per l'ipotesi in cui l'originario trasferente dismetta il controllo sulla *Tochtergesellschaft*.

Sotto questo profilo, non è appagante l'idea di riservare ai prelazionari una tutela risarcitoria, a carico di quest'ultima società e/o dei suoi soci, fondata sul dovere di correttezza endosocietario, che verrebbe violato con la cessione del pacchetto di controllo¹⁰¹. Si è affermato che tale operazione, pur non potendo innescare l'operatività del vincolo alla circolazione, ne incrinerebbe le finalità, e rappresenterebbe un comportamento contrario alla *Treupflicht*¹⁰². La società controllata, ora socia di quella le cui quote sono soggette al vincolo, è certamente tenuta, nei confronti di questa e degli altri coazionisti, al rispetto dei canoni di correttezza, ma, essendo estranea alla vicenda traslativa delle proprie partecipazioni, non ha strumento alcuno di reazione: appare difficile fondare sul dovere di buona fede l'obbligo di impedire la cessione del controllo, quando lo statuto della stessa *Tochtergesellschaft* contenga a sua volta una clausola di gradimento¹⁰³; ed altrettanto arduo risulta pensare che gli amministratori di questa siano tenuti ad offrire in vendita ai beneficiari della

¹⁰¹ LUTTER e GRUNEWALD (nt. 24), 410 ss., nei termini di cui si sta per dire nel testo; cfr. altresì BAYER (nt. 15), § 68, *Rn.* 122 s., 440 s.

¹⁰² LUTTER e GRUNEWALD (nt. 24), 411.

¹⁰³ Così invece LUTTER e GRUNEWALD (nt. 24), 412. In ogni caso, la responsabilità della *Tochtergesellschaft* potrebbe delinarsi solo nell'ipotesi in cui deputato a concedere il gradimento fosse l'organo gestorio, non già se fosse, ad esempio, una categoria di azionisti.

prelazione le quote soggette al vincolo¹⁰⁴, ad un prezzo determinato secondo i criteri fissati dall'art. 2437 *ter*. Quanto al soggetto che dismette il controllo e provoca la lesione dell'interesse protetto dalla clausola prelatizia, esso, da tempo, non è più socio della società le cui azioni aveva trasferito alla propria controllata; per ritenerlo ancora legato ad un dovere di correttezza nei confronti degli attuali azionisti della prima, occorrerebbe riconoscere a tale dovere una capacità espansiva oltre il periodo della sua partecipazione¹⁰⁵, ma resterebbe comunque impossibile ricondurre l'obbligo di non cedere il controllo sulla *Tochtergesellschaft*, tanto più che si tratterebbe di un obbligo assoluto (non certo di un obbligo di offrire il pacchetto di controllo in prelazione ai beneficiari del vincolo!), e temporalmente illimitato. Ad ogni modo, anche là dove la strada della tutela risarcitoria risultasse percorribile, essa si rivelerebbe non appagante, poiché la clausola prelatizia garantisce una protezione *reale* dell'interesse dei soci, paralizzando l'efficacia dell'acquisto non gradito¹⁰⁶. Di qui la necessità, se si vuole liberalizzare il trasferimento che non procura una lesione attuale, ma solo potenziale, di tale interesse, di cercare strumenti che ne assicurino una protezione equipollente, per l'ipotesi in cui la potenza si traduca in atto.

Alla realizzazione di tale scopo mirerebbe l'adozione di specifici meccanismi negoziali, da parte dei soggetti della vicenda traslativa (quella avente ad oggetto le azioni soggette al vincolo), che consentano di *circondare* il trasferimento di cautele sufficienti a garantire l'effettività, sul piano sostanziale, della protezione offerta dal vincolo stesso. Così, ad esempio, l'alienazione delle azioni

¹⁰⁴ In questi termini v. invece KOWALSKI (nt. 90), 353 s.

¹⁰⁵ Il comportamento illegittimo rilevante non dovrebbe comunque essere ravvisato nella cessione del controllo, in sé considerata, ma dovrebbe essere ricollegato alla precedente operazione di conferimento, che aveva posto le basi per la successiva lesione dell'interesse protetto dal vincolo. Va osservato che la questione non appare riconducibile al tema degli "obblighi fiduciari" del socio di controllo, in sede di trasferimento di quest'ultimo, nei confronti della società "ceduta" e dei suoi azionisti di minoranza (sul tema v., per tutti, STELLA RICHTER jr., "*Trasferimento del controllo*" e *rapporti tra soci*, Milano, 1996, part. 231 ss.), trattandosi, eventualmente, di un obbligo di correttezza nei confronti dei soci della società, la circolazione delle cui quote è soggetta a vincoli.

Secondo LUTTER e GRUNEWALD, *Gesellschaften* (nt. 24), 411 s., invece, il dovere di correttezza e buona fede a cui è tenuta la *Tochtergesellschaft*, nei confronti dei coazionisti della società partecipata, grava, in generale, anche sul socio unico della prima.

¹⁰⁶ V. *supra*, nt. 96.

alla controllata, risolutivamente condizionata¹⁰⁷ alla dismissione del controllo su quest'ultima¹⁰⁸, assicurerebbe¹⁰⁹, con un meccanismo di automaticità¹¹⁰, la formale retrocessione delle azioni all'originario socio¹¹¹. Del pari, l'alienazione a cui si accompagna un'opzione, a favore dei beneficiari della prelazione, relativa all'acquisto (ad un prezzo determinato in base all'art. 2437 *ter*) delle quote soggette al vincolo¹¹², e sospensivamente condizionata alla cessione del pacchetto di controllo sulla *Tochtergesellschaft*¹¹³, garantirebbe a tali soggetti una protezione corrispondente a quella offerta dalla prelazione. Di ciascuno di questi strumenti deve essere peraltro valutata la

¹⁰⁷ Per una soluzione del medesimo tenore v. KOWALSKI (nt. 90), 350, che ipotizza una retrocessione all'originario socio, sospensivamente condizionata alla cessione, da parte sua, del controllo sulla *Tochtergesellschaft*.

¹⁰⁸ I termini della circostanza dedotta in condizione (cosa debba intendersi per dismissione del controllo) dovrebbero essere precisati contrattualmente.

¹⁰⁹ La clausola contenente la condizione risolutiva, a sua volta, dovrebbe considerarsi automaticamente decaduta, nel caso in cui il vincolo prelatizio venisse rimosso dallo statuto sociale.

¹¹⁰ Con efficacia *ex nunc*, nei confronti della società delle cui azioni si tratta, ma questo non pregiudica l'interesse dei beneficiari del vincolo.

¹¹¹ E' chiaro però che le parti del negozio traslativo potrebbero in un secondo momento rimuovere pattiziamente la condizione; forse, in questo caso, è possibile chiamare ad operare direttamente la clausola prelatizia, con conseguente retrocessione immediata delle azioni all'originario alienante (una sorta di inefficacia sopravvenuta del trasferimento, per effetto della violazione successiva della clausola, da ricondurre pur sempre all'iniziale vicenda traslativa, ancorché la violazione si sia realizzata, per così dire, in due fasi); altrimenti, lo strumento dell'apposizione di una condizione risolutiva non potrebbe considerarsi sufficiente a proteggere efficacemente i beneficiari del vincolo prelatizio.

¹¹² L'opzione dovrebbe prevedere un diritto potestativo di acquisto, a favore di ciascuno dei soci, in proporzione della rispettiva quota di partecipazione.

¹¹³ Anche in questo caso, dovrebbe precisarsi quando il controllo debba intendersi ceduto. Ed anche qui, la condizione dovrebbe considerarsi definitivamente non avverata, qualora il vincolo prelatizio venga nel frattempo rimosso dallo statuto sociale.

Eguale tutela sarebbe assicurata attraverso l'introduzione, nello statuto della società le cui azioni vengono trasferite, di una clausola di riscatto a favore dei soci, operante nel caso in cui si verificano mutamenti nella titolarità del controllo sulle società coazioniste (sull'argomento v. CALVOSA, *La clausola di riscatto nella società per azioni*, Milano, 1995, 240 ss.; per una clausola di questo tenore v. *App. Rouen*, 8 febbraio 1974, in *Rev. soc.*, 1974, 507, citata anche da PORTALE, *Azioni con prestazioni accessorie e clausole di riscatto*, in *Riv. soc.*, 1982, 772); in questo caso, peraltro, la predisposizione del meccanismo di protezione competerebbe all'assemblea della società le cui azioni sono soggette al vincolo, non già alle parti del negozio traslativo; tuttavia, ove il socio alienante riuscisse nel tentativo di far introdurre tale clausola (o per disporre lo stesso dei voti necessari per l'approvazione della relativa delibera, o per avere la proposta, di cui si fosse fatto promotore, incontrato il consenso di una maggioranza sufficiente), il trasferimento delle quote alla società controllata si sottrarrebbe al gogo della prelazione.

compatibilità con le regole contrattuali e con quelle societarie; trattandosi, nel primo caso, di una condizione senza termine di avveramento¹¹⁴, e, nel secondo, di un'opzione contenuta in un contratto a cui restano estranei i beneficiari, concessa senza limiti di tempo, ed a favore di soggetti non determinati, ma soltanto determinabili in futuro (non già i soci attuali, bensì coloro che lo saranno nel momento in cui si avvererà la condizione sospensiva); nell'uno e nell'altro caso, più agevole forse risultando l'adottabilità di tali strumenti in sede di compravendita (o di permuta) delle azioni, di quanto non lo sia in sede di loro conferimento.

Un'operazione di questo tenore continuerebbe a rappresentare, sotto il profilo tecnico-giuridico, una vicenda traslativa delle quote: una valutazione formalistica della clausola prelatizia non permetterebbe di escluderne l'operatività; la considerazione degli effetti sostanziali prodotti sull'interesse protetto consente di articolare più efficacemente le soluzioni, e di trovare una più adeguata misura di bilanciamento delle contrapposte aspettative degli azionisti. Se il trasferimento puro e semplice alla controllata (quale che ne sia il titolo) non è in condizione di sottrarsi al giogo del vincolo statutario, i soci beneficiari non potrebbero invocare quest'ultimo, quando al trasferimento si accompagnassero meccanismi, di carattere non meramente obbligatorio¹¹⁵ (e nei limiti della loro compatibilità con la disciplina del contratto e societaria), atti ad impedire che possa concretizzarsi in futuro una lesione del loro interesse, al quale, ove rimanga intatto, non deve essere sacrificato quello dell'alienante ad attuare liberamente il programma negoziale preferito, per la cessione delle sue quote di partecipazione.

MARCO CIAN

¹¹⁴ Sul problema della sua ammissibilità v. per tutti SACCO (nt. 95), 147; MAIORCA, *Condizione*, in *D. disc. priv., sez. civ.*, III, Torino, 1988, 331 s.

¹¹⁵ Non sarebbe sufficiente, quindi, affiancare al trasferimento a favore della controllata l'assunzione, da parte di questa, dell'*obbligo*, nei confronti della controllante, di retrocedere alla medesima le azioni, in caso di cessione del pacchetto di controllo: i beneficiari del vincolo prelatizio non avrebbero alcuno strumento per ottenere coattivamente la retrocessione delle azioni all'originario alienante.