

DISCIPLINA ED EFFETTI DEI PATTI PARASOCIALI

I patti parasociali rappresentano un importante strumento adottabile dal professionista, essendo dotati di una flessibilità di utilizzo superiore rispetto alle clausole statutarie. La loro redazione, tuttavia, oltre a richiedere un'attenta valutazione delle concrete esigenze manifestate dai clienti, necessita di una conoscenza approfondita delle diverse figure di patti parasociali e delle principali questioni dibattute, in dottrina e giurisprudenza, in ordine alla loro disciplina. Si è cercato di strutturare il presente lavoro in due parti, delineando, dapprima, in maniera organica, i principali tratti della disciplina nelle società non quotate e dedicando, in seconda battuta, un significativo spazio alla trattazione dei rimedi contro l'inadempimento ed ai limiti di circolazione, che costituiscono profili di indubbio interesse sul piano operativo.



/ Paolo DIVIZIA *

/ Luca OLIVIERI **

INTRODUZIONE E NATURA GIURIDICA

I patti parasociali sono accordi stipulati fra i

soci¹, al di fuori dell'atto costitutivo e dello statuto, al fine di orientare una determinata condotta nell'esercizio dei diritti sociali ovvero la tenuta di un comportamento negoziale verso terzi o la società medesima.

* Notaio in Bergamo - Assistente alla Cattedra di Diritto Commerciale nell'Università degli Studi di Bergamo

** Avvocato del Foro di Savona - Dottore Commercialista

1 Oltre ai soci potranno rivestire la qualifica di contraenti del patto parasociale anche altri titolari di diritti o situazioni giuridiche soggettive discendenti dal contratto sociale, come, ad esempio, gli obbligazionisti ed i possessori di strumenti finanziari (cfr. Rordorf R. "I patti parasociali", in "Scritti in memoria di Vittorio Sgroi", Giuffrè, Milano, 2008, p. 511), ma anche terzi estranei e, secondo parte della dottrina, la stessa società (cfr., *ex multis*, Badini Confalonieri A. "I patti parasociali", in "Le nuove s.p.a.", diretto da Cagnasso O., Panzani L., Zanichelli, Bologna, 2010, p. 263). A tal proposito si condivide l'opinione di autorevole dottrina (Rordorf R., cit., p. 514), la quale osserva che "Ci si potrebbe piuttosto chiedere, sempre restando in tema di soggetti tra cui un patto parasociale può intercorrere, se sia concepibile che ad un tal patto partecipino, accanto ad uno o più soci o terzi, la società stessa. La risposta sembra debba essere negativa, perché un eventuale impegno del socio verso la società, se avente ad oggetto l'esercizio di diritti e facoltà derivanti dal contratto sociale, finirebbe inevitabilmente per assumere i caratteri di una convenzione integrativa o modificativa di quel contratto, ed è inammissibile che ciò possa accadere al di fuori delle regole che presidiano la costituzione della società e le sue successive modificazioni. Se si trattasse, invece, di accordi aventi oggetti diversi, il ricorso alla nozione di patto parasociale sarebbe inutile ed improprio, giacché l'autonomia soggettiva della società rispetto ai propri soci consente sempre di ipotizzare che tra essi si intreccino i più vari rapporti contrattuali". D'altra parte, l'esclusione della società dal novero dei possibili contraenti di un patto parasociale non esclude che la stessa possa rivestire la qualità di terzo beneficiario dello stesso, secondo il principio generale stabilito, in materia contrattuale, dall'art. 1411 c.c. (divenendo, quindi, titolare di un diritto autonomamente azionabile in giudizio per l'adempimento delle obbligazioni pattuite in suo favore: cfr. Badini Confalonieri A., cit., p. 267). Ciò accade, ad esempio, quando i soci assumano un reciproco impegno a reintegrare, a certe condizioni, il capitale della società o ad effettuare finanziamenti a suo favore (in senso contrario, tuttavia, cfr. ancora Rordorf R., cit., p. 514, secondo il quale la pattuizione non sarebbe inquadrabile nell'ambito dei patti parasociali e, comunque, tale inquadramento non presenterebbe alcuna utilità).

Il duplice tratto distintivo dei patti parasociali è rappresentato dall'**oggetto** e dalla **collocazione**. Il primo si incentra sulla disciplina di situazioni giuridiche del socio, legate di norma alla regolamentazione di interessi individuali nascenti dal contratto di società e, più precisamente, inerenti a posizioni giuridiche acquisite con l'entrata nella compagine sociale (spesso limitatamente ad alcuni soci).

La seconda è apprezzabile in chiave documentale: la collocazione dei patti è distinta dal contratto di società e dallo statuto sociale² e ne riflette i diversi interessi perseguiti rispetto a questi ultimi, vale a dire non (o non necessariamente) gli interessi comuni alla compagine sociale, ma quelli individuali dei contraenti³. Come sarà evidenziato nel prosieguo del presente lavoro, le predette differenze assumono rilevanza relativamente all'**efficacia, modificabilità e pubblicità** delle pattuizioni.

I patti parasociali, come precisato nell'elaborazione dottrinale⁴, hanno natura di contratti plurilaterali, che possono atteggiarsi, a seconda dei casi, come contratti di scambio ovvero associativi, con rilevanti conseguenze, ad esempio, sul regime della risoluzione per inadempimento che, nel secondo caso, potrà operare unicamente quando la prestazione mancata debba, secondo le circostanze, considerarsi essenziale (art. 1459 c.c.)⁵.

I patti parasociali sono contratti collegati con il contratto sociale. Il collegamento è di tipo funzionale ed unilaterale, poiché **le vicende della società incidono sui patti parasociali, ma non viceversa**, a conferma della collocazione esterna degli stessi rispetto ai patti sociali.

I patti in esame, pertanto, non potranno incidere in alcun modo sull'esecuzione, efficacia o validità dell'atto costitutivo o dello statuto. Al fine di meglio precisare, invece, i riflessi delle vicende della società sui patti parasociali, occorre domandarsi se, nonostante la natura di pattuizioni collegate ad atto costitutivo e statuto, essi possano ritenersi configurabili quando l'ente societario non è ancora venuto ad esistenza (e, quindi, prima della sua costituzione) oppure successivamente alla sua estinzione.

La dottrina che ha affrontato la questione si è variamente pronunciata ritenendo ammissibile tale possibilità oppure escludendola⁶.

Si concorda con quella dottrina che si è espressa nel senso dell'ammissibilità⁷.

In particolare, i **patti anteriori alla costituzione della società** sembrano inquadrarsi nel fenomeno della presupposizione, poiché i contraenti li stipuleranno assumendo come motivo determinante del consenso la successiva costituzione della società. A seconda dei casi, poi, potranno essere o meno sospensiva-

2 È stato osservato che tale caratteristica perde rilevanza distintiva rispetto ai patti sociali (atto costitutivo e statuto) con riferimento alla società semplice, poiché, come è noto, l'art. 2251 c.c. non prescrive per essa una forma specifica e, quindi, in tale ipotesi, qualunque pattuizione tra i soci assumerebbe natura di patto sociale (così Morano A., Musumeci T. "Brevi note in tema di patti parasociali", *Riv. Not.*, 1989, p. 539).

3 Cfr. le riflessioni di Rordorf R., cit., p. 503, ove si legge: "*la funzione di tali accordi non è quella di dare una formale configurazione al modello organizzativo della società nel suo complesso, bensì soltanto di vincolare a specifici comportamenti i singoli partecipanti al patto, in una logica rigorosamente personale che prescinde del tutto dalle finalità comuni e dall'interesse complessivo della società*".

4 Cfr. Oppo G. "Le convenzioni parasociali fra diritto delle obbligazioni e diritto delle società", *Riv. dir. civ.*, 1987, I, p. 517 ss.; Morano A., Musumeci T., cit., p. 542; Campobasso G.F. "Diritto commerciale, 2, Diritto delle società", Utet, Torino, 2009, p. 51 ss.; Badini Confalonieri A., cit., p. 262-263. Sul tema, diffusamente, cfr. anche Farenga L. "I contratti parasociali", Giuffrè, Milano, 1987, p. 227 ss.

5 Cfr., a tal proposito, la disamina condotta Farenga L. "I contratti parasociali", p. 121 ss., che riconduce tra i contratti associativi i sindacati di voto, proponendo il seguente esempio: "*Così, se supponiamo un sindacato di voto cui partecipa il 70 per cento del capitale sociale, è ovvio che la funzione del sindacato non viene meno al venir meno di una partecipazione pari al 10 per cento del capitale sociale; ciò perché il sindacato, detenendo ancora la maggioranza (60 per cento) del capitale sociale, mantiene il controllo della società. Al contrario, se al sindacato di voto partecipa il 51 per cento del capitale sociale, il venir meno di una partecipazione, importando la perdita della maggioranza, potrebbe anche importare lo scioglimento del sindacato qualora questo non fosse più in grado di controllare la società stessa*". Lo stesso Autore (p. 222) evidenzia come si debba ragionare diversamente con riferimento ai sindacati di blocco.

6 In senso favorevole, cfr. Morano A., Musumeci T., cit., p. 541; in senso contrario, con riferimento all'ipotesi di estinzione della società, Santoni G. "Patti parasociali", Jovene, Napoli, 1985, p. 71.

7 Cfr. Morano A., Musumeci T., cit., p. 541-542.



mente condizionati⁸; d'altra parte, ad avviso di chi scrive, nelle ipotesi in cui, in assenza di condizioni, tali patti rivestano efficacia immediata difficilmente potranno trovare inquadramento nella nozione tradizionale di "patti parasociali", non avendo ad oggetto l'esercizio di diritti o situazioni soggettive nascenti dal contratto sociale, per l'evidente ragione che quest'ultimo ancora non è venuto ad esistenza.

Allo stesso modo non sembra possibile escludere che un patto parasociale mantenga determinati **effetti successivamente all'estinzione della società**, anche se, anche in tal caso, non avrà più ad oggetto l'esercizio di diritti sociali, ma l'esecuzione di accordi di altro genere intercorsi tra i contraenti.

In altri termini, si concorda con quella dottrina⁹ secondo la quale l'estinzione della società non determina automaticamente e necessariamente l'estinzione del patto parasociale ad essa collegato; d'altra parte, appare ammissibile che, ove l'abbiano previsto, i contraenti mantengano le obbligazioni dallo stesso nascenti (le quali, tuttavia, non potranno prevedere prestazioni presupponenti l'esistenza della società).

Un convincente esempio di patto parasociale che sopravvive all'estinzione della società è quello con il quale i contraenti regolino la **sorte delle successive sopravvenienze**¹⁰.

I patti parasociali sono tradizionalmente considerati come contratti atipici¹¹ e tale classificazione pare mantenere una sua fondatezza, poiché, anche successivamente all'introduzione, ad opera alla Riforma del diritto societario, degli artt. 2341-*bis* e 2341-*ter* c.c., continua a mancare nel nostro ordinamento una definizione generale degli stessi¹².

L'intervento legislativo è caratterizzato da diversi limiti: la disciplina, infatti, è stata circoscritta a due profili, la durata e la pubblicità (quest'ultima limitatamente alle società che facciano ricorso al mercato del capitale di rischio) e l'ambito applicativo oggettivo, inoltre, risulta circoscritto a determinate tipologie di patti (invero, le più comuni)¹³, specificamente enunciate dall'art. 2341-*bis* ed accomunate da un profilo funzionale, consistente nella finalità di "stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società".

Restano, quindi, valide, con riferimento ai profili ed alle fattispecie rimasti privi di disciplina, le osservazioni anteriori alla Riforma circa la necessità di verificare il perseguimento di interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico ai sensi dell'art. 1322 comma 2 c.c. (almeno per i patti legislativamente non previsti), nonché la necessità di valutare la non contrarietà delle clausole del patto a norme imperative, ordine pubblico e buon costume.

I TIPI DI PATTI PARASOCIALI

I patti parasociali, in quanto contratti atipici, costituiscono di per sé una categoria aperta; le tipologie di patti più diffuse, che verranno brevemente esaminate nel prosieguo, derivano dall'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale. A seguito della Riforma, è possibile distinguere tra i tipi di patti che hanno ricevuto una (parziale) disciplina legale e quelli che, invece, sono rimasti privi di qualsiasi regolamentazione.

Per questi ultimi la mancata tipizzazione rende necessaria una preventiva valutazione di meritevolezza degli interessi perseguiti ex art.

8 In tal senso, cfr. le osservazioni di Rordorf R., cit., p. 512, il quale, altresì, evidenzia (nt. 19) che i patti parasociali stipulati anteriormente alla costituzione della società non devono confondersi con il contratto preliminare di società, il quale, pur operando sempre sul piano obbligatorio, "ha un differente oggetto, perché si riferisce alla stipulazione del futuro contratto di società ed è destinato ad esaurire con esso i propri effetti".

9 Cfr. Morano A., Musumeci T., cit., p. 540-542.

10 In tal senso, cfr. Morano A., Musumeci T., cit., p. 541-542.

11 Cfr. Morano A., Musumeci T., cit., p. 540-541.

12 In tal senso, cfr. Badini Confalonieri A., cit., p. 273-274, il quale osserva, tuttavia, che i patti svolgenti la funzione di stabilizzazione degli assetti proprietari e del governo societario, essendo espressamente contemplati dall'art. 2341-*bis* c.c., non richiedono un giudizio di meritevolezza.

13 Cfr. Badini Confalonieri A., cit., p. 261.

1322 c.c. e, successivamente, un'attenta ricostruzione della normativa applicabile.

LE TIPOLOGIE DI PATTI CONTEMPLATE DALL'ART. 2341-BIS C.C.

Le fattispecie più frequenti di patti parasociali sono individuate (e, quanto all'aspetto della durata, regolamentate) dall'art. 2341-bis c.c. e sono le seguenti:

- patti aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano (c.d. "**sindacati di voto**")¹⁴;
- patti che pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano (c.d. "**sindacati di blocco**");
- patti che hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'**influenza dominante** sulle predette società.

Sono, poi, espressamente esclusi (comma 3) i "*patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione o nello scambio di beni o servizi e relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo*".

Questa elencazione, secondo l'interpretazione dottrinale prevalente¹⁵, non ha tanto lo scopo di realizzare una tipizzazione dei patti parasociali, quanto piuttosto di agevolare l'interprete nell'individuazione dei patti che sono ora inclusi ora esclusi da detta disciplina.

Il criterio interpretativo offerto dal legislatore è di **tipo teleologico**, dato che la distinzione fra categorie di patti non si fonda sul contenu-

to dei medesimi, bensì sullo scopo da essi perseguito, che viene enunciato dall'art. 2341-bis c.c. e consiste nel fine di "*stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società*"¹⁶.

L'ambito operativo della disciplina codicistica è, quindi, individuabile dall'interprete attraverso la sovrapposizione di due piani: quello del fine, testé citato, e quello del contenuto, rappresentato dalle ipotesi previste nelle lett. a), b) e c). Va da sé che, qualora una pattuizione parasociale persegua una finalità diversa da quella suindicata, ad essa non sarà applicabile la limitazione temporale di cui al comma 1 dell'art. 2341-bis c.c., né più in generale dovrà farsi riferimento alla disciplina societaria; per contro, la disciplina di detti accordi "innominati", superato il vaglio preliminare di meritevolezza dell'interesse tutelato, sarà principalmente quella delle norme sui contratti in generale e degli altri principi in materia di obbligazioni.

I sindacati di voto

I c.d. "sindacati di voto" sono patti parasociali aventi ad oggetto la regolamentazione, tra i partecipanti, dell'esercizio del diritto di voto con riferimento ad una o più assemblee dei soci. In essi i contraenti si vincolano a concordare preventivamente, secondo una maggioranza predeterminata o all'unanimità, la propria manifestazione di voto, determinando, così, un indirizzo decisionale comune.

Per tale motivo, il patto, quando venga stipulato dai soci di maggioranza, si presta a mantenere saldamente il controllo dell'organo as-

14 È stato osservato che tali patti perseguono la finalità di stabilizzare il governo della società soltanto quando abbiano carattere generale e non si riferiscano "*ad una singola assemblea o ad un'espressione del voto su uno o più argomenti di carattere contingente ed isolato*"; cfr. Mogorovich S. "Riflessioni sulla disciplina dei patti parasociali", *Impresa comm. ind.*, 2006, p. 969 ss.

15 Cfr., *ex multis*, Sbisà G. "Dei patti parasociali. Art. 2341-bis c.c.", in "Società per azioni", a cura di Galgano F., Zanelli P., Sbisà G., Zanichelli, Bologna, 2006, p. 210-212 e Fontana C. "I patti parasociali", in "La riforma delle società. Aspetti applicativi", a cura di Bortoluzzi A., Utet, Torino, 2004, p. 678 ss.

16 La tecnica normativa adottata ha sollevato discussioni in dottrina in ordine alla valenza del criterio teleologico ed alla natura tassativa o esemplificativa dell'elenco riportato dall'art. 2341-bis: cfr., al riguardo, Fontana C., cit., p. 677 ss., il quale, individuando come criteri caratterizzanti delineati dal legislatore quello contenutistico (oggetto dei patti) e, appunto, quello teleologico (finalità dei patti), si è chiesto se, ai fini dell'applicabilità della normativa dettata, sia necessaria o meno la loro compresenza. Lo stesso Autore, riconoscendo una certa preponderanza al criterio teleologico, sembra risolvere in senso positivo la questione relativa alla possibilità di ricomprendere nell'ambito di applicazione della disciplina codicistica anche quei patti che, pur avendo oggetto differente rispetto a quelli specificamente elencati dall'art. 2341-bis c.c., comunque perseguono la finalità enunciata da tale disposizione (cfr. nt. 12, p. 678-679 e la dottrina citata alla nt. 16, p. 680). Non pare condivisibile l'estremizzazione di tale ricostruzione nel senso di ritenere che i predetti criteri delimitino l'area del parasociale, nel senso che vi rientrerebbero solamente i patti con la finalità legislativamente individuata. Sembra a chi scrive che la finalità del legislatore della Riforma sia stata quella di regolamentare, sulla base del criterio teleologico, un'area dei patti parasociali ritenuta rilevante sulla base dei diritti coinvolti.



sembrare; d'altra parte, lo stesso strumento può essere utilizzato dai soci di minoranza per perseguire una tutela unitaria e, quindi, più incisiva dei propri interessi.

L'accordo, tuttavia, ha **efficacia meramente obbligatoria**, ossia vincola unicamente i suoi contraenti con la rilevante conseguenza che un eventuale voto manifestato in assemblea in difformità rispetto a quanto preventivamente deciso non potrà inficiare in alcun modo la validità della delibera, ma assumerà rilevanza, quale inadempimento di quanto concordato, unicamente tra i paciscenti.

La predetta efficacia obbligatoria non viola il diritto del socio ad esprimere liberamente il proprio voto, poiché egli mantiene la possibilità di scegliere liberamente di votare in senso contrario alle indicazioni del sindacato, rendendosi inadempiente¹⁷.

Tale circostanza, tuttavia, non consente di superare ogni dubbio circa la validità degli accordi in esame, la quale non può prescindere dalla concreta valutazione dei vincoli in concreto assunti, al fine di verificarne la contrarietà a norme imperative o la finalità di eluderle.

A tal riguardo è stata oggetto di viva discussione la fattispecie dei sindacati di voto aventi ad oggetto la delibera sull'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori.

Ci si è chiesti, in altri termini, se possa essere validamente assunto l'impegno preventivo di non esercitare l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori ai sensi degli artt. 2392 e 2393 c.c., di votare in senso contrario alla relativa delibera o di rinunciare alla stessa se instaurata da altri organi (ad esempio, dal collegio sindacale).

Va registrata, sul punto, l'esistenza di un costante orientamento giurisprudenziale in senso contrario¹⁸, che ha ritenuto tali patti **invalidi** in quanto, operando contro l'interesse sociale, **sono diretti a perseguire interessi non meritevoli di tutela** consistenti nell'elusione delle disposizioni che richiedono, al fine di rinunciare all'azione di responsabilità, l'adozione di una delibera assembleare.

Un altro patto che viene ritenuto **nullo** (per illiceità della causa) è quello che vincoli i soci a votare in un determinato modo in sede di **delibera di approvazione del bilancio** di esercizio¹⁹, poiché la valenza pubblicistica informativa di tale documento non ammette alcuna influenza sulla libera determinazione dei soci in sede assembleare.

I sindacati di voto vanno, poi, distinti dai **patti di consultazione**, che non vincolano gli contraenti ad esercitare diritto di voto in un determinato modo, ma unicamente ad esperire

17 Per lo stesso motivo è stata oggetto di viva discussione, come si vedrà nel prosieguo, la legittimità delle tecniche mediante le quali la concreta attuazione delle decisioni adottate venga garantita mediante un mandato irrevocabile ad una società fiduciaria (di esprimere il voto nel senso deciso dalla maggioranza dei paciscenti) e dall'adozione, anche in via combinata, di altri meccanismi (ad esempio, girata per procura o intestazione delle azioni ad una società fiduciaria ovvero ancora deposito delle azioni presso società fiduciaria ovvero infine costituzione volontaria di comproprietà dei titoli e conseguente nomina di rappresentante comune). Cfr. sul punto Fontana C., cit., p. 685 ss., il quale si esprime nel senso dell'illiceità di tali pattuizioni volte a rafforzare l'adempimento dei patti per la "contrarietà a principi generali inderogabili (quali quello della inscindibilità del voto dall'azione e quello della proporzionalità tra voto e rappresentatività del capitale)".

18 Cfr., nella giurisprudenza di legittimità, Cass. 9.6.1994 n. 7030, *Nuova giur. civ. comm.*, 1996, I, p. 95 e *Giur. comm.*, 1997, II, p. 99; Cass. 24.4.2007 n. 9901, in *Banca Dati Eutekne*, *Giur. It.* 2007, p. 2757 e *Giur. comm.*, 2008, II, p. 997; Cass. 28.4.2010 n. 10215, in *Banca Dati Eutekne*, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 2, II, p. 131 (con nota di Ciocca N. "Patti parasociali e rinuncia all'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori uscenti") e *Giur. comm.*, 2011, II, p. 802 (con nota critica di Tina A. "Patti parasociali e responsabilità degli amministratori di società", p. 833); Cass. 7.7.2011 n. 14963, *Giur. comm.*, 2013, 1, II, p. 19 (nota di Tina A. "La rinuncia e la transazione dell'azione sociale di responsabilità in mancanza della preventiva delibera assembleare"). Nello stesso senso, nella giurisprudenza di merito, cfr. Trib. Milano 20.3.2014, *Le Società*, 2014, p. 883 e Trib. Milano 16.6.2014 n. 7946, in *Banca Dati Eutekne*, *Giur. It.*, 2015, p. 674 (con nota di Petrazzini B. "Patti parasociali e azione sociale di responsabilità - Patti parasociali e impegno a non esercitare l'azione sociale di responsabilità"). Cfr., tuttavia, Trib. Roma 28.9.2015 n. 19193, in *Banca Dati Eutekne*, che ha ritenuto valido il patto ove stipulato a seguito della cessazione dalla carica degli amministratori medesimi.

19 Cfr. Salafia V. "Esame di validità di alcuni patti parasociali relativi a società non quotate", *Le Società*, 2008, p. 1335-1336, il quale ritiene, invece, valido il patto che impegni i contraenti ad astenersi dall'impugnazione della delibera con cui il bilancio di esercizio è stato approvato, anche se quest'ultimo sia stato redatto in violazione delle norme di redazione o di quelle di valutazione, poiché "i soci, come qualunque altro soggetto giuridico interessato ad eccezione degli amministratori e dei sindaci, non sono tenuti ad agire in giudizio per far dichiarare la nullità delle deliberazioni assembleari".

una consultazione preventiva²⁰, e dai patti sulla **"titolarità" del voto** (che incidono sul principio di inscindibilità della partecipazione sociale), che sono stati ritenuti ammissibili limitatamente ad alcuni casi specifici²¹.

I sindacati di blocco

Sono tradizionalmente definiti "sindacati di blocco" i patti parasociali finalizzati a vietare o limitare, con diversi livelli di intensità, il trasferimento a terzi delle partecipazioni detenute dai paciscenti in una data società.

Il limite può essere variamente graduato e consistere nell'inalienabilità per un dato periodo (c.d. clausole di "lock up"), nella possibilità di alienare unicamente agli altri paciscenti o solo dopo aver ottenuto il preventivo benessere di questi ultimi oppure nell'obbligo di offrire loro le azioni in prelazione.

È evidente, in tale ipotesi, il perseguimento della finalità, richiesta dal legislatore, di stabilizzazione degli assetti proprietari.

Con riferimento a tali patti assumono particolare rilevanza le prescrizioni dell'art. 2341-bis c.c. in materia di **limiti di durata**, poiché superano le incertezze derivanti dall'applicazione dell'art. 1379 c.c., il quale si limita a richiedere il contenimento del divieto di alienazione *"entro convenienti limiti di tempo"*²² e la sua rispondenza *"ad un apprezzabile interesse di una delle parti"*.

Lo stesso principio non può, tuttavia, trovare applicazione per le società a responsabilità limitata, per le quali è espressamente prevista la facoltà di inserire nello statuto un divieto di alienazione senza limiti di tempo (art. 2469 c.c., fatto salvo il diritto di recesso).

Nonostante le analogie di contenuto, i sindacati di blocco si distinguono dalle clausole statutarie di gradimento e prelazione poiché non vincolano tutti i soci, ma solo quelli che abbiano aderito al patto e, inoltre, non sono modificabili a maggioranza ma, salvo diversa pattuizione, secondo le regole generali in materia contrattuale, con il consenso di tutti i paciscenti.

Un'ulteriore differenza, limitatamente alle sole società non facenti ricorso al capitale di rischio, va individuata nel carattere di segretezza del patto rispetto alla pubblicità dello statuto.

I patti parasociali aventi ad oggetto l'esercizio di un'influenza dominante.

I sindacati di gestione

La lett. c) dell'art. 2341-bis c.c. contempla i patti parasociali aventi ad oggetto o per effetto l'esercizio, anche congiunto, di un'influenza dominante su società per azioni o su società che le controllino.

La definizione, che, diversamente da quelle contenute nelle lett. a) e b), è centrata non sull'oggetto, ma sull'effetto dei patti²³, è abbastanza ampia da comprendere tutta una serie di fattispecie che, pur non rientrando nei sindacati di voto e di blocco, abbiano un oggetto tale da postulare esigenze di tutela dei soci e dei terzi.

Per la nozione di influenza dominante è necessario fare riferimento all'art. 2359 c.c. e, quindi, rientreranno nella categoria delineata dal legislatore i patti che consentano di disporre di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria della società oppure di esercitare un'influenza dominante in

20 Cfr. Rordorf R., cit., p. 538-539, che dubita della loro concreta utilità, infatti, in considerazione del vincolo molto blando che essi determinano, in caso di inadempimento *"non è agevole immaginare rilevanti conseguenze risarcitorie"*.

21 Cfr., al riguardo, Fontana C., cit., p. 682-685, che limita i patti sulla titolarità del voto alle sole ipotesi in cui una pattuizione è prevista da legge e, cioè, in materia di riporto (art. 1550 c.c.) ed in materia di pegno ed usufrutto di azioni (art. 2352 c.c.); del pari la problematica del patto sulla titolarità del voto emerge con riferimento anche alle ipotesi di vendita delle azioni a termine (sul punto si rinvia a Carrière P. "Le operazioni di portage azionario", Quaderni di Giurisprudenza commerciale, n. 310, Giuffrè, Milano, 2008, p. 260 ss.).

22 Al fine di definire i limiti di tempo in dottrina si è fatto riferimento al limite di cinque anni previsto, in materia di società per azioni, dall'art. 2355-bis co. 1 c.c., in considerazione della valutazione legislativa condotta riguardo alla clausola statutaria di inalienabilità: cfr. Salafia V., cit., p. 1336-1337; cfr. anche Fontana C., cit., p. 692, secondo il quale il periodo potrebbe anche superare i 5 anni previsti per la clausola statutaria di inalienabilità dall'art. 2355-bis co. 1 c.c.

23 In tal senso si esprime Rordorf R., cit., p. 534-535, ritenendo che la disposizione in esame assuma funzione residuale o antielusiva.



virtù di particolari vincoli contrattuali con la stessa²⁴.

Rientrano nell'ambito delineato dalla fattispecie in esame, inoltre, i c.d. sindacati di gestione, stipulati al fine di delineare le linee strategiche dell'attività sociale impegnandosi affinché gli amministratori le perseguano²⁵.

A presidio dell'effettività delle pattuizioni viene generalmente previsto un obbligo a carico degli aderenti di adoperarsi affinché gli amministratori recepiscano le decisioni adottate nel sindacato, configurabile come promessa del fatto del terzo²⁶.

L'ammissibilità di tale tipologia di patti parasociali è controversa, in considerazione del fatto che l'organo amministrativo, ai sensi dell'art. 2380-bis c.c., ha l'esclusiva gestione dell'impresa e, quindi, non può essere vincolato ad agire secondo le indicazioni provenienti da strutture o soggetti esterni alla società.

Occorre distinguere tra l'ipotesi (lecita) in cui il patto sia finalizzato a sottoporre, in chiave collaborativa, all'organo amministrativo piani e strategie elaborati per lo svolgimento dell'attività sociale e l'ipotesi in cui la **finalità sia quella di condizionarne l'operato**, incidendo illegittimamente sull'organizzazio-

ne tipica della società voluta dal legislatore (caratterizzata, nell'interesse generale, dal rapporto indissolubile tra gestione e responsabilità): nel secondo caso il patto è ritenuto **nullo**²⁷ in quanto illecito nell'oggetto o nella causa.

Tali riflessioni, tuttavia, devono ritenersi confinate alle società per azioni, poiché la disciplina delle srl²⁸ è profondamente diversa e consente ai soci di ingerirsi, anche in maniera penetrante, della gestione, come risulta dalla possibilità, prevista dall'art. 2468 c.c., di attribuire ad essi particolari diritti in materia di amministrazione della società.

D'altra parte, l'influenza esercitata sulla condotta degli amministratori finirebbe, con ogni probabilità, per integrare, in capo ai parasoci, la responsabilità solidale, ai sensi dell'art. 2476 comma 7 c.c., per l'intenzionale decisione del compimento di atti dannosi per la società, i soci od i terzi²⁹.

ALTRE TIPOLOGIE DI PATTI PARASOCIALI

Patti di finanziamento

I soci possono concludere patti con i quali si vincolino, limitatamente ad un'unica circostanza oppure, a determinate condizioni, in via

24 Ci si limita ad osservare come il concetto di influenza dominante in assemblea debba essere oggi ripensato anche alla luce della previsione delle azioni a voto plurimo e della possibilità di combinare l'introduzione di queste ultime con la privazione del diritto di voto per una quota, non superiore alla metà del capitale sociale, dei titoli azionari.

25 Un'esemplificazione del contenuto dei sindacati di gestione è operata da Pratelli M.M. "Problemi in tema di «sindacati di gestione»", *Giur. comm.*, 2005, p. 112 ss., ove si legge: "secondo quanto emerge dalla prassi, le pattuizioni in esame prevedono che gli aspetti gestionali più significativi vengano esaminati e discussi in seno ad un organo denominato «direzione de sindacato» o «comitato direttivo», alla cui competenza sono solitamente demandati: (i) la valutazione dei risultati interinali ed annuali della società; (ii) la politica relativa agli investimenti della società, con particolare riferimento agli acquisti e alle dismissioni di partecipazioni, rami d'azienda e altri beni patrimoniali di carattere strategico posseduti dalla società; (iii) l'esame dei progetti di bilancio della società (e delle sue controllate) e delle relative politiche di dividendo; (iv) la designazione degli organi amministrativi e di controllo delle società controllate; (v) la determinazione dell'orientamento di voto da assumere nelle assemblee delle società controllate; (vi) la decisione in merito ad operazioni di aumento e riduzione del capitale, nonché ad operazioni di fusione e scissione relative alla società e alle sue controllate; (vii) la decisione in merito alle modifiche da apportare allo statuto della società (e agli statuti delle società controllate)".

26 Cfr. quanto osservato da Pratelli M.M., cit., p. 112 ss. e da Rordorf R., cit., p. 536-538.

27 Cfr. Salanitro N. "Il regime dei sindacati azionari", *Riv. soc.*, 1988, p. 751; Schlesinger P. "Oggetto delle clausole dei sindacati di voto", in AA.VV. "Sindacati di voto e sindacati di blocco", a cura di Bonelli F., Jaeger P.G., Giuffrè, Milano, 1993, p. 107; Caterino D. "Incidenza sulla struttura societaria ed illiceità dell'organizzazione parasociale nei patti di sindacato: il caso AMEF-Mondadori", *Riv. soc.*, 1, 1993, p. 860; Semino G. "Il problema della validità dei sindacati di voto", Giuffrè, Milano, 2003, p. 389; Salafia V., cit., p. 1333-1334. Si sono, invece, espressi nel senso della validità Libonati B. "Sindacato di voto e gestione d'impresa", *Riv. dir. comm.*, 1991, I, p. 108, nt. 34, osservando che il patto non produce alcun effetto vincolante nei confronti degli amministratori, che restano liberi di adottare le scelte che ritengono conformi all'interesse sociale e Carbone G. "Alcuni limiti presunti e non delle convenzioni di voto (nota a Collegio Arb., 20 giugno 1990 e ad App. Roma, 24 gennaio 1991)", *Nuova giur. civ. comm.*, 1991, I, p. 845. In giurisprudenza, v. Trib. Milano 2.7.2001, *Giur. It.*, 2002, p. 562.

28 Cfr. Lener R. "Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario", *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 54; Pratelli M.M., cit., p. 112 ss.; Salafia V., cit., p. 1335.

29 Pratelli M.M., cit., p. 112 ss.; Salafia V., cit., p. 1335.

generale, a concedere un finanziamento alla società.

Tale fattispecie è ricondotta nella figura del **contratto a favore del terzo**³⁰, ammettendo, quindi, l'intervento della società al fine di precludere, mediante l'accettazione, la revoca della stipulazione a proprio favore.

Nelle srl tali patti saranno soggetti alla disciplina di cui all'art. 2467 c.c., cosicché, quando il finanziamento avvenga in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento, il rimborso dello stesso sarà postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori³¹.

Patti inerenti la ripartizione di utili o perdite

Un altro patto parasociale è quello con il quale, al fine di superare la regolamentazione dello statuto sociale, venga stabilita una ripartizione degli utili o una partecipazione alle perdite non proporzionale rispetto ai conferimenti.

Tali pattuizioni non pongono problematiche di liceità, essendo possibile, dopo la Riforma, realizzare lo stesso scopo anche con clausole statutarie, ma incontrano il tradizionale **limite del patto leonino** (previsto dall'art. 2265 c.c.). Non è, in altri termini, possibile che, riguardo ad uno o più soci, sia esclusa ogni partecipazione agli utili o sia prevista unicamente una partecipazione alle perdite³².

FORMA, DURATA E PUBBLICITÀ DEI PATTI PARASOCIALI

FORMA

Come si è già accennato nel precedente paragrafo, l'individuazione della disciplina applicabile ai patti parasociali richiede, anche dopo la Riforma del diritto societario, un'attenta ricostruzione, che deve orientarsi in maniera diversa distinguendo, in primo luogo, tra le fattispecie normalmente previste e quelle non contemplate: per quanto riguarda le prime, occorre determinare i confini della disciplina codicistica; per quanto riguarda le seconde, è ancora necessario uno sforzo ermeneutico diretto nell'adattamento della disciplina generale dettata per i contratti. Riguardo alla forma dei patti parasociali, ad esempio, manca qualunque indicazione normativa e, quindi, per qualsiasi tipologia di patto, trova ancora applicazione il principio generale, in materia contrattuale, della **libertà di forma**, ferma restando l'opportunità di adottare la forma scritta, per motivi legati alla maggior facilità di prova.

I patti parasociali, quindi, come è stato precisato anche in giurisprudenza³³, possono essere stipulati oralmente o *per facta concludentia*. In tal senso, è possibile apprezzare un ulteriore elemento distintivo rispetto all'atto costitutivo ed allo statuto sociale, che, per le società commerciali, devono essere redatti con la forma dell'atto pubblico o della scrittura privata autenticata.

30 Per una fattispecie in cui la posizione della società è stata qualificata come terzo a favore del quale si sono prodotti gli effetti del patto parasociale contenente l'impegno ad eseguire prestazioni a beneficio della stessa, cfr. Cass. 11.7.2013 n. 17200, in *Banca Dati Eutekne e Guida al diritto*, 41, 2013, p. 78.

31 Cfr., in materia, le osservazioni di Salafia V., cit., p. 1337-1338.

32 Riguardo alle modalità di esecuzione del patto cfr. Salafia V., cit., p. 1338, il quale osserva "Nessuna difficoltà l'esecuzione del patto presenta quanto alla ripartizione degli utili, che viene corretta ridistribuendoli secondo la misura pattizia. Qualche difficoltà vi è invece per quanto riguarda la distribuzione delle perdite, perché esse si riflettono direttamente sul valore della partecipazione; l'applicazione del patto, perciò, dovrà comportare il regolamento in denaro fra i soci contraenti, in maniera tale che il socio, avvantaggiato nella ripartizione delle perdite, riceva dall'altro o dagli altri la differenza in denaro fra l'entità della perdita subita dalla sua quota e quella da lui pattuita con gli altri soci. Tuttavia, il conguaglio dovrà essere previsto solo nel caso in cui la perdita si sia consolidata; per esempio, quando per più esercizi essa persista o nel caso in cui essa abbia comportato una deliberazione di riduzione del capitale".

33 Cfr. App. Bologna 26.1.2010, in *Banca Dati Eutekne e Le Società*, 2010, p. 586; App. Genova 19.12.2009, in *Banca Dati Eutekne e Le Società*, 2010, p. 587 e App. Bologna 27.1.2010, in *Banca Dati Eutekne e Le Società*, 2010, p. 587; Trib. Belluno 27.3.2010, in *Banca Dati Eutekne, Giur. merito*, 2011, p. 1849 e *Giur. comm.*, 2011, II, 1490.



DURATA

La durata dei patti parasociali rappresenta un profilo particolarmente delicato in ragione del necessario contemperamento tra l'interesse (privato) dei contraenti a garantire stabilità alle intese raggiunte e l'interesse (pubblico) a scoraggiare l'assunzione di obblighi perpetui o di durata indeterminata.

Per quanto riguarda i patti rientranti, come già specificato nei precedenti paragrafi, nell'ambito applicativo delineato dal legislatore, devono distinguersi quelli aventi **durata determinata** da quelli con **durata indeterminata**.

I primi non possono vincolare i contraenti per più di **cinque anni**, con **riduzione ex lege** a tale soglia di qualsiasi termine superiore (in materia di società quotate è previsto un termine massimo più breve, pari a tre anni, dall'art. 123 comma 1 del TUF), pur essendo rinnovabili alla scadenza. Riguardo ai patti con durata indeterminata, invece, la normativa attribuisce inderogabilmente ai contraenti un **diritto di recesso** esercitabile con preavviso di centottanta giorni (art. 2341-bis comma 2 c.c. e, per le società quotate, art. 123 comma 2 del TUF).

Con riferimento ai **patti parasociali che restano fuori dall'ambito applicativo della disciplina di legge** (o perché non rientranti nelle fattispecie espressamente previste, o perché afferenti a società diverse dalla spa) mantiene rilevanza il tradizionale dibattito circa la possibilità di stipularli senza limiti di tempo.

Vengono in considerazione, a tal proposito, le conclusioni alla quali erano pervenute la dottrina e la giurisprudenza anteriormente alla Riforma, le quali, tenuto conto del disfavore del nostro ordinamento per i vincoli obbligatori di durata indeterminata, avevano ritenuto che, in tali ipotesi, a ciascun contraente del patto spettasse il **diritto di recesso**³⁴. Laddove patti non rientranti nella tipizzazio-

ne codicistica siano stipulati per una durata determinata, invece, la valutazione circa la validità del termine pattiziamente individuato passerà attraverso una duplice opzione interpretativa.

Una prima soluzione porterebbe a ritenere applicabile in via analogica il dettato legislativo e, quindi, il limite di durata di cinque anni.

Anche se, da un punto di vista operativo motivi di prudenza potrebbero far preferire questa soluzione, si ritiene, su un piano esegetico, più corretta, l'opzione interpretativa che, valorizzando l'intento legislativo (emergente anche dai lavori preparatori) di circoscrivere la limitazione all'autonomia privata ai casi specificati, individua il termine di durata sulla base dei **principi generali dell'ordinamento e della tipologia concreta del patto**.

Con specifico riferimento ai sindacati di blocco che prevedano un divieto di alienazione, ad esempio, parte della dottrina³⁵, come si è visto, facendo riferimento alla disciplina introdotta dalla Riforma relativamente alla clausola pattizia di inalienabilità delle partecipazioni societarie, ritiene che, quando il patto parasociale in questione riguardi società per azioni, debba essere contenuto nel limite massimo di cinque anni (di cui all'art. 2355-bis comma 1 c.c.) e, quando riguardi società a responsabilità limitata, possa avere durata indeterminata, fatto salvo il diritto di recesso (cfr. art. 2469 c.c.).

Altra questione molto dibattuta è stata quella delle **clausole di rinnovo** inserite nei patti parasociali a durata determinata.

Sul punto un diffuso orientamento ritiene nulle le clausole di rinnovo tacito³⁶ in ragione del fatto che la disciplina dettata dal legislatore, per il rinnovo del patto, presupporrebbe, a tutela dei paciscenti, una nuova ed espressa manifestazione di volontà.

34 Cfr., per tutti, Rordorf R., cit., p. 540-542.

35 Proverbio D., cit., p. 90-91 ss. (oltre a bibliografia ivi citata).

36 Cfr. Costi R. "I patti parasociali", in AA.VV. "La riforma delle società quotate", Milano, 1998, p. 122; D'Errico N., *sub* agli artt. 122, 123 e 124", in Commentario Maffei Alberti A., *Nuove leggi civ. comm.*, 2001, p. 85; Fauceglia G. "Patti parasociali", *Enc. dir.*, Aggiornamento, V, 2001, p. 834; Rescio G. "La disciplina dei patti parasociali dopo la legge delega per la riforma del diritto societario", *Riv. soc.*, 2002, p. 843, nt. 2; Semino G., cit., p. 351; Manferoce T., *sub* art. 2341-bis, Società a responsabilità limitata", "La riforma del diritto societario", a cura di Lo Cascio G., Giuffrè, Milano, 2003, p. 149 ss.; Rordorf R. "I patti parasociali: tipologia e disciplina", in "Trattato del contratto", diretto da Roppo V., vol. VI, Milano, 2006, p. 810.

Pare più convincente la tesi sostenuta da quella parte della dottrina³⁷ che ritiene ammissibili le clausole di rinnovo tacito, osservando, in particolare, che il dettato normativo non ne esclude l'ammissibilità e che, anche in tale ipotesi, vi è una nuova e libera manifestazione di volontà da parte degli aderenti al patto, consistente nel comportamento concludente di non proporre la disdetta nei termini prestabiliti dal patto.

Non pare, invece, possibile che sfuggano alla sanzione di nullità le clausole che esercitano di fatto sui contraenti un condizionamento tale da rendere eccessivamente gravoso l'esercizio della disdetta (o del recesso, nel caso di patti di durata indeterminata), ad esempio, stabilendo un termine molto ristretto per l'esercizio del diritto di

exit oppure ricollegando al mancato rinnovo da parte di un paciscente conseguenze negative³⁸.

Nella pratica può accadere che i paciscenti ricolleghino la durata dello stesso non ad un termine predeterminato, ma al verificarsi di eventi futuri ed incerti (c.d. **patti parasociali "a durata variabile"** o con termine determinato *per relationem*), creando difficoltà, sul piano interpretativo, nella sussunzione del patto fra quelli a durata determinata od indeterminata. La qualificazione in un senso o nell'altro assume, infatti, rilievo ai fini della configurabilità del diritto recesso *ad nutum*.

Tra gli autori che si sono occupati della questione alcuni³⁹ hanno ritenuto che i patti a durata variabile siano assimilabili a quelli a durata indeterminata e, quindi, legittimo l'operatività

37 Cfr. Chiappetta F. "I patti parasociali nel Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", *Riv. soc.*, 1998, p. 1005; Meo G. "Le società di capitali. Le società con azioni quotate in borsa", in "Trattato di diritto privato", diretto da Bessone M., vol. XVII, 2002, p. 118 ss.; Santoni G., *sub art.* 122, in "Testo unico della finanza. Commentario", a cura di Campobasso G.F., vol. II, Utet, Torino, 2002, p. 1012; Donativi V., *sub art.* 2341-bis, in "Società di Capitali. Commentario", a cura di Niccolini G., Stagno D'Alcontres A., vol. I, JOVENE, Napoli 2004, p. 177; Rescio G. "I patti parasociali dopo il d.lgs. n. 6/2003", in AA.VV. "Le società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma", Ipsoa, Milano, 2003, p. 116 (ammettendo la legittimità della clausola solo per le società non quotate); Sbisà G. "La disciplina dei patti parasociali nella riforma del diritto societario", *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, I, p. 487 ss.; Libertini M. "I patti parasociali nelle società non quotate. Un commento agli articoli 2341-bis e 2341-ter del codice civile", in "Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso", diretto da Abbadesse P., Portale G.B., vol. IV, Utet, Torino, 2007, p. 491, Picciau A., *sub art.* 2341-bis e 2341-ter, in "Costituzione - Conferimenti", a cura di Notari M., in "Commentario alla riforma delle società", coordinato da Marchetti P., Bianchi L.A., Ghezzi F., Notari M., Egea - Giuffrè, Milano, 2008, p. 354-356, il quale afferma: "Non pare corretto, allora, reputare che il rinnovo per mancata disdetta equivalga ad un difetto della volontà di prolungare il contratto, poiché questa opinione presupporrebbe che il contratto possa essere rinnovato solo in modo espresso; la qual cosa non è richiesta dalla legge [...] è decisiva la circostanza che il singolo contraente, alla scadenza del contratto, abbia il potere di chiamarsi fuori dal patto. È questo potere, questa libertà, che soddisfa lo scopo della norma, in quanto riapre i giochi quanto alla proprietà e al governo della società. L'una e l'altro, infatti, perdono stabilità di fronte al potere del paciscente di interrompere il rapporto parasociale. Ed è appunto ciò che vuole la legge"; Pratelli M.M. "Rinnovo di patti parasociali e opzioni put & call", *Giur. comm.*, 2010, I, p. 936-938.

38 Cfr. la tipizzazione di clausole riportata da Pratelli M.M., *ult. cit.*, p. 938-939, che elenca e tipizza i seguenti esempi di clausole invalide: "(i) le clausole che impediscono «l'uscita» dal patto. Si pensi, ad es., ad una clausola che obblighi a rinnovare il patto (a tempo determinato) giunto a scadenza, oppure ad una clausola che, in un patto a tempo indeterminato, escluda il diritto di recesso; (ii) le clausole che sanzionano l'uscita dal patto (o la consentono solo a fronte del pagamento di un corrispettivo). È questo il caso delle pattuizioni che prevedano il pagamento di una sorta di «penale» per il caso di mancato rinnovo (di patti a tempo determinato) ovvero di una multa penitenziale (ex art. 1373, terzo comma, c.c.) per il caso di recesso (da patti a tempo indeterminato). Anche tali clausole non sembrano lecite in quanto configurano (e sanzionano) come «inadempimento» un comportamento pienamente consentito dalla legge, o comunque ricollegano a tale comportamento un onere economico diretto a incidere sulla libertà di autodeterminazione del socio; (iii) le clausole che fanno dipendere l'uscita dal patto dalla volontà (anche) altrui (con il potenziale risultato di mantenere in vita il vincolo parasociale anche nei confronti dei soci contrari al rinnovo o recedenti). Sarebbe invalida, ad es., una clausola di rinnovo «a maggioranza» (che cioè «costringa» al rinnovo del patto anche il socio dissenziente, ove la maggioranza dei paciscenti intenda proseguire nel rapporto negoziale), come pure la clausola che subordini l'efficacia del recesso al placet degli altri soci sindacati (o di una percentuale qualificata dei medesimi). Lo stesso Autore, tuttavia, criticando il lodo del 7.5.2007 del Collegio arbitrale composto da Abriani (Presidente), Libonati e Trimarchi, si esprime a favore della validità delle clausole che riconnettono al mancato rinnovo l'attivazione di opzioni di acquisto (call) o di vendita (put), ad un prezzo determinato o determinabile, relative alla partecipazione del parasocio che abbia proposto la disdetta quando siano giustificate da interessi meritevoli di tutela, come l'interesse di un parasocio "a non perdere la propria influenza sul governo della società" o "a monetizzare il proprio investimento". Tali clausole, tuttavia, devono ritenersi nulle quando prevedano conseguenze penalizzanti (come, ad esempio, una determinazione di un corrispettivo molto basso) a carico del parasocio che abbia proposto la disdetta od esercitato il diritto di recesso.

39 Cfr. Macri E. "I patti a durata variabile e la risoluzione tacita, nota a Collegio Arbitrale, 9 gennaio 2009", *Giur. comm.*, 2009, II, p. 999-1000.



del recesso, altri⁴⁰, pur evidenziando il fattore di incertezza introdotto dalla clausola, hanno affermato che sia comunque necessaria una valutazione del caso concreto al fine di stabilire se le caratteristiche dell'evento preso in considerazione renderebbero eccessiva la durata del patto.

Due fattispecie frequenti di patti a durata variabile sono quelli nei quali il termine di durata sia fissato con riferimento alla vita di uno dei paciscenti o di un terzo (persona fisica) od alla durata della società cui si riferiscono.

Nel primo caso, si è ritenuto⁴¹ che la durata sia sostanzialmente indeterminata, poiché il vincolo obbligatorio diverrebbe sostanzialmente perpetuo, in considerazione dell'assoluta imprevedibilità dell'evento morte, in consonanza con il principio dettato dall'art. 2285 c.c. relativamente al diritto di recesso in caso di società di persone contratta per tutta la vita di uno dei soci. Anche il riferimento alla durata del paciscente persona giuridica tendenzialmente legittimerà il recesso, in considerazione dell'ordinaria prorogabilità di tale termine.

Ipotesi distinta è invece, quella in cui venga fatto riferimento alla durata della società alla quale il patto si riferisce. Anche in questo caso la fattispecie viene ricondotta, dall'opinione prevalente in dottrina⁴², nell'alveo dell'indeter-

minabilità della durata, in ragione della prorogabilità a maggioranza di tale termine; si è sottolineato⁴³, inoltre, che esso sarebbe *tamquam non esset*, poiché, in virtù del rapporto di accessorietà tra patto parasociale e contratto sociale, ovviamente il primo verrebbe meno in mancanza del secondo.

Si ritiene, tuttavia, condivisibile il distinguo, più attento ad un'esegesi del tenore letterale del patto, tra l'ipotesi in cui il riferimento sia **specifico** alla durata della società prevista dallo statuto al momento della stipulazione (con ciò escludendosi rilevanza, nel computo, di possibili proroghe) oppure **generico**, ritenendo sussistente solo nel secondo caso una durata indeterminabile e, quindi, l'operatività del diritto di recesso⁴⁴.

PUBBLICITÀ DEI PATTI

L'ambito applicativo della disciplina relativa alla pubblicità dei patti parasociali è ulteriormente circoscritto sul piano soggettivo, infatti l'art. 2341-ter c.c. individua come destinatarie **le sole società per azioni che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio** (le società quotate sono regolate dall'art. 122 del TUF⁴⁵). Il legislatore, evidentemente, ha tenuto in considerazione le maggiori esigenze di trasparenza proprie delle società rivolte al mercato, al

40 Cfr. Rescio G. "I sindacati di voto", in "Trattato delle società per azioni", diretto da Colombo G.E., Portale G.B., vol. 3, Torino, Utet, 2000, p. 640; Ventrone M. "Sindacati di voto «a tempo indeterminato» e diritto di recesso dei paciscenti nelle società a responsabilità limitata", *Giur. comm.*, 2006, p. 573 ss., secondo il quale "la regola applicabile, in ragione delle finalità servite dall'istituto, dovrebbe essere la seguente: in caso di patto parasociale la cui durata è variabile, ai paciscenti spetta il diritto di recedere ad nutum, a meno che la variabilità del termine non sia definibile entro limiti temporali congrui e non (potenzialmente) eccessivi. Dovrebbe così ritenersi valida e vincolante, ad esempio, la clausola di durata che preveda lo scioglimento del patto sei anni dopo la sua stipulazione, ovvero anteriormente in caso di morte di uno dei paciscenti".

41 Cfr. Rescio G. "I sindacati di voto", cit., p. 640; Sbisà G., *sub artt.* 2341-bis e 2341-ter, in Galgano F., Zanelli P., Sbisà G. "Società per azioni. Disposizioni generali. Della costituzione per pubblica sottoscrizione. Dei promotori e dei soci fondatori. Dei patti parasociali", tomo I, in "Commentario del codice civile", a cura di Scialoja A., Branca G., Zanichelli, Bologna - Il Foro Italiano, Roma, t. I, 2006, p. 253; Ventrone M., cit., p. 583 ss., il quale, esaminando (nt. 81) alcune possibili varianti, precisa che il patto dovrebbe considerarsi a durata indeterminata e legittimerebbe il diritto di recesso *ad nutum* di ciascun parasocio anche nel caso in cui il termine venga riferito alla vita di un paciscente quasi centenario (la cui morte potrebbe verificarsi, secondo l'*id quod plerumque accidit*, entro un periodo di tempo non eccessivo), in ragione della tendenziale impossibilità di prevedere con assoluta certezza la durata della vita umana, in qualunque stadio essa si trovi; Picciau A., cit., p. 357.

42 In tal senso, cfr., in particolare, Rescio G. "I sindacati di voto", cit., p. 640; Picciau A., cit., p. 359 ss., il quale precisa che si deve pervenire alla stessa conclusione anche nelle ipotesi in cui "il patto non contenga una specifica clausola sulla durata e in via interpretativa si giunga ad applicare la medesima scadenza della società" (in ragione del rapporto di accessorietà).

43 Ventrone M., cit., p. 573 ss. (in particolare, § 8).

44 Ventrone M., cit., p. 573 ss. (nt. 83).

45 Ai sensi di tale disposizione, a pena di nullità, i patti parasociali delle società quotate e delle loro controllanti, aventi ad oggetto l'esercizio del diritto di voto o il contenuto di cui all'art. 122 co. 5, entro cinque giorni dalla stipulazione devono essere: "a) comunicati alla Consob; b) pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana; c) depositati presso il registro delle imprese del luogo ove la società ha la sua sede legale; d) comunicati alle società con azioni quotate".

fine consentire, in primo luogo, un'adeguata valutazione dell'investimento da parte dei terzi, data la rilevante influenza sugli assetti decisionali e gestionali che possono rivestire i patti quando la compagine sociale sia molto frammentata⁴⁶.

È previsto un doppio livello di trasparenza mediante la prescrizione di due obblighi.

Un primo obbligo, diretto a tutelare principalmente i soci, ha ad oggetto la **dichiarazione dei patti parasociali in apertura di ogni assemblea** ed è assistito dalla **sanzione**, in caso di inosservanza, dell'inibizione del diritto di voto e della possibilità di impugnare la delibera comunque adottata con il voto determinante dei soci titolari di azioni rientranti nel patto.

Un secondo obbligo, volto a perseguire le finalità di trasparenza sia nei confronti dei soci non appartenenti al patto che nei confronti dei terzi, è quello di **trascrizione della dichiarazione nel verbale e nel deposito dello stesso presso il Registro delle imprese**.

Per tutte le **società diverse** da quelle che facciano ricorso al mercato del capitale di rischio **non è previsto alcun obbligo pubblicitario**, in ragione del fatto che, per esse, il legislatore non ha ritenuto particolarmente rilevante l'esigenza di porre i terzi a conoscenza dell'esistenza dei patti parasociali.

EFFETTI DEI PATTI PARASOCIALI E RIMEDI CONTRO L'INADEMPIMENTO

I patti parasociali, come è noto, si distinguono nettamente dallo statuto sociale sul piano degli effetti, infatti quest'ultimo ha efficacia reale, nei confronti di tutti i soci e dei terzi;

i primi, invece, hanno unicamente **efficacia obbligatoria**, vincolando solo i loro contraenti. Le conseguenze di tale caratteristica emergono con chiarezza avendo riguardo alle due principali tipologie di patti: i sindacati di voto ed i sindacati di blocco.

Nel primo caso, il voto espresso in violazione del patto non determinerà alcuna conseguenza sulla delibera assembleare adottata, che resterà valida, ma produrrà unicamente, in capo al paciscente che abbia violato il patto, le conseguenze previste per l'inadempimento. Parimenti l'alienazione di una partecipazione in violazione di un sindacato di blocco non farà venir meno gli effetti del trasferimento a favore del terzo acquirente, ma potrà determinare soltanto una responsabilità in capo al paciscente inadempiente.

Nella prassi operativa, pertanto, come per ogni obbligazione contrattuale, acquisisce notevole rilievo la questione degli accorgimenti adottabili al fine di mitigare le conseguenze del limite dalla obbligatorietà degli effetti, che darebbero diritto unicamente ad agire per ottenere il risarcimento del danno, peraltro di non agevole prova⁴⁷.

È possibile, innanzitutto, distinguere tra **strumenti negoziali** e **rimedi giudiziali**; è evidente che i primi hanno, nelle intenzioni dei contraenti, la finalità di prevenire l'inadempimento, scoraggiandolo o limitandolo in vario modo; i secondi, invece, pur potendo intervenire in una fase anteriore all'inadempimento (come nel caso del procedimento d'urgenza ex art. 700 c.p.c.), verranno in rilievo in una fase successiva. Tra gli strumenti negoziali è possibile distinguere tra quelli che operino unicamente sul piano contrattuale e quelli che, in diversi modi, operino anche sulla titolarità della partecipazione sindacata.

I secondi costituiscono solitamente strumenti più incisivi al fine di assicurare il rispetto

46 In tal senso, cfr. Sbisà G. "La disciplina dei patti parasociali nella riforma del diritto societario", cit., p. 481 ss.

47 A tal proposito, è stato evidenziato che (ad eccezione della violazioni dei sindacati di blocco) "la prova del danno è estremamente difficile, tenuto conto anche del fatto che tale danno quasi mai è conseguenza diretta dell'inadempimento ma, normalmente, è solo "il riflesso dell'eventuale evolversi in un determinato modo di una situazione sociale [...] piuttosto che di un'altra": cfr., in particolare, Farenga L., cit., p. 380, il quale cita un'espressione di Cottino G. "Le convenzioni di voto nelle società commerciali", Giuffrè, Milano, 1958, p. 265.



dei patti parasociali, poiché non si limitano ad esercitare una pressione psicologica sui paciscenti (come nel caso della clausola penale), ma sono in grado di impedire in radice l'inaidempimento.

Ciò accade, in particolare in materia di sindacati di voto, quando siano adottate misure finalizzate ad evitare la partecipazione al voto assembleare (e, quindi, il rischio di inaidempimento) da parte del paciscente.

LA CLAUSOLA PENALE E GLI ALTRI STRUMENTI NEGOZIALI CHE NON INTERVENGONO SULLA TITOLARITÀ DELLA PARTECIPAZIONE SINDACATA

La clausola penale costituisce lo strumento negoziale più comune e consiste nella pattuizione che preveda, a carico del paciscente inaidempiente, l'obbligo di pagare una somma di rilevante ammontare, esonerando il creditore dalla prova del danno.

Tale rimedio presenta, tuttavia, una serie di insidie sul piano operativo, in parte derivanti dai principi generali elaborati in materia dalla dottrina e dalla giurisprudenza ed in parte derivanti dal contesto nel quale viene utilizzata. Si ripropone, anche nella materia qui in esame, la tradizionale problematica dell'**ammontare manifestamente eccessivo** della penale, che, ai sensi dell'art. 1384 c.c. apre la strada ad una riduzione in via equitativa da parte dell'autorità giudiziaria.

Il giudice dovrà rapportare, nell'ambito di un bilanciamento di interessi, l'ammontare della penale all'interesse del creditore all'adempimento considerando anche "*l'effettiva incidenza dell'aidempimento sull'equilibrio delle prestazioni e sulla concreta situazione contrattuale, indipendentemente da una rigida ed esclusiva correlazione con l'effettiva entità del danno subito*"⁴⁸.

La pattuizione di una clausola penale, quindi, porta con sé un elemento di incertezza derivante dalla possibilità di una sua riduzione in sede giudiziale in ragione della sua manifesta eccessività, circostanza non trascurabile, dato che la capacità di prevenire la violazione dell'obbligazione è tanto maggiore quanto è elevata la somma prevista e che non è agevole determinare con certezza una soglia che, successivamente, non risulti eccessiva, in particolare nell'ipotesi in cui sussistano diverse possibili ipotesi di violazione degli accordi del patto.

Una possibile soluzione di tale problematica consiste nell'inserimento nel patto di una dichiarazione con la quale le parti riconoscono espressamente come congruo, equo e coerente l'ammontare della somma prevista a titolo di penale rispetto all'interesse dalla stessa tutelato⁴⁹.

L'impiego della penale con finalità rafforzative delle obbligazioni nascenti da un patto parasociale, come è stato correttamente evidenziato⁵⁰, richiede, inoltre, altre cautele sul piano redazionale.

In particolare, è consigliabile che sia specificato se la clausola penale si applichi a ciascuna violazione del patto, al fine di evitare il paciscente inaidempiente sfrutti strumentalmente una violazione degli accordi al fine di liberarsi dagli stessi⁵¹.

È opportuno, infine, che, come spesso accade in caso di previsione di una clausola penale, sia espressamente fatto salvo il risarcimento del maggior danno, altrimenti precluso ai sensi dell'art. 1382 c.c.

Un altro strumento negoziale diretto, come la clausola penale, a scoraggiare violazioni del patto può rinvenirsi nella clausola con la quale si stabilisca che il paciscente, che voti in

48 Così, Cass. 7.9.2015 n. 17731, *CED Cassazione*, 2015.

49 Cfr. l'approfondita analisi di Proverbio D. "I patti parasociali", Ipsoa, Milano, 2010, p. 123.

50 Cfr. l'approfondita analisi di Proverbio D., cit., p. 121 ss.

51 In tal senso, cfr. Proverbio D., cit., p. 124 ss., il quale, osservando che l'art. 1383 c.c. vieta il cumulo tra la richiesta di pagamento della penale e la richiesta di adempimento della prestazione, propone l'esempio di un contraente di un sindacato di voto che intenda uscirne. Egli potrebbe violare gli accordi al fine di provocare l'attivazione nei suoi confronti della clausola penale e liberarsi, così, dagli obblighi pattuiti per tutte le assemblee future (vengono citate, a tal proposito, le riflessioni di Rescio G. "I sindacati di voto", cit., p. 655). La stessa problema viene rilevata con riferimento ai sindacati di blocco nel caso di vendita della partecipazione in più *tranches*.

maniera contraria rispetto a quanto stabilito nell'ambito del sindacato di voto, venga automaticamente escluso da quest'ultimo.

Questa clausola, che è stata qualificata come **condizione risolutiva potestativa** (valida)⁵², tuttavia, se non impiegata unitamente ad altri rimedi, potrebbe non avere efficacia cogente nei confronti di chi intenda proprio sottrarsi agli obblighi nascenti dal patto.

È possibile ricondurre nella categoria degli strumenti negoziali che si stanno prendendo in esame una figura che, per le sue modalità operative, presenta un'affinità con gli effetti prodotti dagli strumenti negoziali che incidano sulla titolarità della partecipazione (oggetto di trattazione nel successivo paragrafo). Anche in tale ipotesi, infatti, si mira a prevenire l'inadempimento (soprattutto nei sindacati di voto)⁵³ cercando di escludere l'esercizio del voto in assemblea da parte del para-socio che, tuttavia, resta titolare della propria partecipazione.

Si tratta del deposito dei certificati azionari accompagnato dall'attribuzione, da parte dei paciscenti, di un mandato irrevocabile⁵⁴ ad un

rappresentante di comune fiducia (ad esempio, lo stesso depositario), il quale sarà tenuto a votare in assemblea secondo le istruzioni stabilite nel patto ovvero determinate a maggioranza dagli aderenti al patto in apposita adunanza. Tale meccanismo incontra, tuttavia, i limiti inderogabili dettati, in materia di rilascio di deleghe nella società per azioni, dall'art. 2372 c.c., sia dal punto di vista quantitativo che dal punto di vista contenutistico (nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la rappresentanza può essere conferita solo per singole assemblee)⁵⁵.

Tale meccanismo, indubbiamente più efficace nel contrastare il rischio di inadempimento delle obbligazioni discendenti dal patto, è stato oggetto di riflessioni critiche ad opera di parte della dottrina, poiché, finendo per attribuire efficacia reale ai patti, inciderebbe in maniera inammissibile sulla libertà di voto dei soci paciscenti.

Si è osservato, a tal riguardo, che l'intangibilità del diritto del socio ad esercitare il voto in assemblea emerge dall'art. 2372 comma 3 c.c.,

52 Cfr. Trib. Torino 11.4.2014, in *Giur. It.*, 2015, 3, p. 658 (con nota di Spiotta M. "Patti parasociali - Pacta sunt servanda, ma non può pretendere il pagamento della penale chi per primo abbia trasgredito gli impegni assunti"), che analizza anche la questione della qualificabilità della clausola come condizione di inadempimento.

53 Lo strumento del deposito collegato con un mandato irrevocabile è impiegabile al fine di assicurare il rispetto dei sindacati di blocco: cfr., sul punto, Proverbio D., cit., p. 128-129.

54 L'irrevocabilità può derivare, ai sensi dell'art. 1723 c.c., dal fatto che il mandato è stato conferito anche nell'interesse di terzi (gli altri paciscenti): in tal senso, cfr. Proverbio D., cit., p. 129-130, il quale evidenzia, altresì, che, quando alcuni parasoci siano persone giuridiche, il *mandato in rem propriam*, diversamente da quello collettivo, non viene meno per effetto del fallimento di uno dei mandanti.

55 Per comodità di consultazione si riporta di seguito il testo dell'art 2372 c.c.: "[1] *Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare nell'assemblea salvo che, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e nelle società cooperative, lo statuto disponga diversamente. La rappresentanza deve essere conferita per iscritto e i documenti relativi devono essere conservati dalla società.* [2] *Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la rappresentanza può essere conferita solo per singole assemblee, con effetto anche per le successive convocazioni, salvo che si tratti di procura generale o di procura conferita da una società, associazione, fondazione o altro ente collettivo o istituzione ad un proprio dipendente.* [3] *La delega non può essere rilasciata con il nome del rappresentante in bianco ed è sempre revocabile nonostante ogni patto contrario. Il rappresentante può farsi sostituire solo da chi sia espressamente indicato nella delega.* [4] *Se la rappresentanza è conferita ad una società, associazione, fondazione od altro ente collettivo o istituzione, questi possono delegare soltanto un proprio dipendente o collaboratore.* [5] *La rappresentanza non può essere conferita né ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti della società, né alle società da essa controllate o ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti di queste.* [6] *La stessa persona non può rappresentare in assemblea più di venti soci o, se si tratta di società previste nel secondo comma di questo articolo, più di cinquanta soci se la società ha capitale non superiore a cinque milioni di euro, più di cento soci se la società ha capitale superiore a cinque milioni di euro e non superiore a venticinque milioni di euro, e più di duecento soci se la società ha capitale superiore a venticinque milioni di euro. Le disposizioni del quinto e del sesto comma di questo articolo si applicano anche nel caso di girata delle azioni per procura. La rappresentanza non può essere conferita né ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti della società, né alle società da essa controllate o ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti di queste. La stessa persona non può rappresentare in assemblea più di venti soci o, se si tratta di società previste nel secondo comma di questo articolo, più di cinquanta soci se la società ha capitale non superiore a cinque milioni di euro, più di cento soci se la società ha capitale superiore a cinque milioni di euro e non superiore a venticinque milioni di euro, e più di duecento soci se la società ha capitale superiore a venticinque milioni di euro.* [7] *Le disposizioni del quinto e del sesto comma di questo articolo si applicano anche nel caso di girata delle azioni per procura.* [8] *Le disposizioni del quinto e del sesto comma non si applicano alle società con azioni quotate nei mercati regolamentati diverse dalle società cooperative. Resta fermo quanto previsto dall'articolo 2539".*



nella parte in cui prescrive la possibilità di revocare la delega in ogni momento "nonostante ogni patto contrario" e, in ogni caso, qualunque pattuizione diretta a privare il socio della libertà di esercizio di tale diritto sarebbe illecita in quanto contraria "a principi generali inderogabili (quali quello della inscindibilità del voto dall'azione e quello della proporzionalità tra voto e rappresentatività del capitale)"⁵⁶.

Altra parte della dottrina⁵⁷, tuttavia, ha ritenuto pienamente leciti i rimedi in questione sulla scorta della condivisibile riflessione secondo cui, se un patto parasociale nel nostro ordinamento è ritenuto meritevole di tutela, non si vede perché non possano essere ritenuti parimenti legittimi i rimedi finalizzati a garantire il suo adempimento.

GLI STRUMENTI NEGOZIALI CHE INTERVENGONO SULLA TITOLARITÀ DELLA PARTECIPAZIONE SINDACATA

Come si è visto, gli strumenti più incisivi al fine di assicurare il rispetto dei patti parasociali sono quelli in grado di impedire in radice l'inadempimento, evitando, ad esempio, in materia di sindacati di voto, l'esercizio dello stesso in assemblea da parte dei paciscenti.

Tale finalità è stata in vario modo raggiunta mediante pattuizioni che presuppongono il trasferimento, in tutto od in parte, della partecipazione azionaria sindacata.

Una prima alternativa è rappresentata dalla costituzione di una **comunione ordinaria** dei paciscenti **sulle partecipazioni vincolate**

con il patto parasociale; in tal modo, infatti, è evidente che, nei sindacati di voto, la volontà viene manifestata in assemblea ordinaria necessariamente da parte di un rappresentante comune (ex art. 2347 c.c.), che voterà secondo le indicazioni dei comproprietari.

Tale soluzione, tuttavia, presenta rilevanti problemi pratici, in particolare per l'esercizio del diritto di recesso dei singoli contitolari e del diritto di opzione in caso di aumenti di capitale⁵⁸. Un secondo strumento utilizzato è costituito dall'**intestazione delle partecipazioni ad una società fiduciaria**, conferendo alla stessa l'incarico di votare nel senso deciso dalla maggioranza degli aderenti al patto⁵⁹.

È evidente che, in tal caso, l'unico soggetto legittimato nei confronti della società resta il terzo fiduciario, in quanto il para-socio sarà privato della possibilità di esercitare i diritti sociali (non potrà, quindi, ad esempio, né votare in assemblea né trasferire le proprie partecipazioni). Anche con riferimento all'intestazione fiduciaria, soprattutto con riguardo ai sindacati di voto, si sono proposte le già esaminate problematiche in ordine all'impossibilità, secondo parte della dottrina, di attribuire agli stessi "efficacia reale".

Altro strumento particolarmente incisivo consiste nel **conferimento delle partecipazioni** dei soci sindacati **in una società holding**, con la conseguenza che sarà il rappresentante legale della stessa a votare nell'assemblea della società partecipata secondo le indicazioni dei soci⁶⁰. Si è evidenziato, tuttavia, che in tal caso le

56 Cfr. Fontana C., cit., p. 687-689 e richiami dottrinali nelle note. Si sono espressi nel senso dell'invalidità anche Nuzzo A. "Il vincolo di voto nella società per azioni", *Riv. Soc.*, 1991, p. 559; Rescio G. "I sindacati di voto", cit., p. 664; Nervi A. "I sindacati di voto", *Nuova giur. civ. comm.*, 1994, II, p. 194; Semino G., cit., p. 435 ss. e, nella giurisprudenza di legittimità, Cass. 5.3.2008 n. 5963, in *Banca Dati Eutekne e Riv. Not.*, 2009, p. 462 ss.

57 Cfr. Trimarchi P. "Strumenti per assicurare l'adempimento dei sindacati di voto", in AA.VV. "Sindacati di voto e sindacati di blocco", a cura di Bonelli F., Jaeger P.G., cit., p. 118; Fusi A. "I patti parasociali alla luce della nuova disciplina societaria e le possibili applicazioni dei voting trust", *Le Società*, 2007, p. 692; Rordorf R., cit., p. 530-531; Proverbio D., cit., p. 133-134.

58 Cfr., in argomento, quanto osservato da Fusi A., cit., p. 692.

59 È stato correttamente rilevato che, diversamente dal mandatario, il fiduciario non agisce in qualità di rappresentante dei parasoci, ma in nome proprio, anche se per conto di questi ultimi: cfr. Torino R. "I contratti parasociali", Giuffrè, Milano, 2000, p. 329. Sulle problematiche dell'ammissibilità o meno di un voto divergente da parte della società fiduciaria in caso di delibere non soggette al sindacato di voto, cfr. Proverbio D., cit., p. 130-131, che esamina, inoltre, anche la questione dell'esercizio del diritto d'opzione.

60 Anche la dottrina che si è espressa nel senso dell'illegittimità dei rimedi volti ad impedire l'inadempimento dei sindacati di voto con effetti "reali" ha ritenuto legittimo il conferimento delle partecipazioni ad una società holding, fatta salva la valutazione di una possibile frode alla legge laddove "l'unico motivo dell'operazione fosse ravvisabile proprio nell'eludere la pretesa invalidità delle convenzioni di voto": cfr. Fontana C., cit., p. 689.

problematiche relative alla circolazione delle partecipazioni dei paciscenti vengono trasferite dalla società operativa alla *holding*; la dottrina che si è occupata dell'argomento⁶¹ ha ritenuto che la procedura di formazione della volontà in ordine alla votazione nell'assemblea della società partecipata potrà, in maniera più efficiente, avvenire all'interno del consiglio di amministrazione, che potrebbe essere nominato in modo da assicurare una rappresentanza proporzionale dei soci della *holding*.

Si fonda su un trasferimento della proprietà delle azioni in capo ad un soggetto diverso dai soci-paciscenti, infine, anche lo strumento del c.d. *voting trust*⁶².

Si tratta di un *trust* costituito al fine di gestire le partecipazioni dei paciscenti, che vengono in esso conferite, con la nomina di un *trustee* che provvederà alla gestione delle stesse e, conseguentemente, ad esprimere il voto nell'assemblea della società secondo le indicazioni contenute nell'atto istitutivo.

Per tali motivi la redazione di tale atto richiede particolare attenzione, richiedendo uno sforzo di predeterminazione delle possibili delibere e vicende societarie per le quali si intendono fissare le istruzioni alle quali dovrà fare riferimento il *trustee*⁶³.

I RIMEDI DI NATURA GIUDIZIALE

Dalla natura obbligatoria dei patti in esame consegue l'indubbia possibilità di agire per

l'ottenimento del risarcimento del danno nei confronti del para-socio inadempiente.

Tale rimedio, tuttavia, interviene solo posteriormente alla violazione, mentre rientra nell'interesse dei partecipanti al patto la possibilità di azionare degli strumenti giudiziali che consentano un'anticipazione cronologica della tutela, impedendo il comportamento in violazione del patto oppure consentendone l'adempimento.

Dal secondo punto di vista, è stata indagata, in particolare, l'applicabilità dell'azione al fine di **ottenere l'esecuzione in forma specifica** degli obblighi assunti (ex art. 2932 c.c.) o **l'esecuzione forzata** degli obblighi di fare (ex art. 2931 c.c.)

L'esperimento di tali rimedi è, d'altra parte, inevitabilmente subordinato alla natura della prestazione, che, quando abbia ad oggetto un *facere* infungibile, può non essere compatibile con esso⁶⁴.

Al riguardo viene in rilievo la distinzione tra sindacati di voto e sindacati di blocco: i primi, infatti, sono stati ritenuti non suscettibili di esecuzione in forma specifica o forzata, poiché la sentenza del giudice non potrebbe tener luogo della manifestazione di voto in assemblea, oltre che per gli stessi motivi esposti in ordine ai rimedi contrattuali (intangibilità della libertà di esercizio del diritto di voto)⁶⁵, per un ovvio problema di tempistica, poiché, prima della manifestazione di voto, non sussiste inadempimento da parte del para-socio e, successiva-

61 Cfr. Trimarchi P., cit., p. 121 e Proverbio D., cit., p. 135 ss.

62 In materia di *voting trust* cfr. Semino G. "L'utilizzo dei trust al fine di stabilizzare gli assetti proprietari e il governo delle società", in "Trust. Applicazioni nel diritto commerciale e azioni a tutela dei diritti in trust", vol. II, a cura di Monegat M., Lepore G., Valas I., Giappichelli, Torino, 2010, p. 9 ss. (con ulteriori richiami dottrinali alla nt. 12 di p. 9).

63 In tal senso, cfr. Fusi A., cit., p. 693, la quale sottolinea che è possibile prevedere, inoltre, per determinate operazioni, la necessità di consenso del guardiano. L'Autrice affronta anche la questione dell'applicabilità al *voting trust* della disciplina normativa dei patti parasociali (artt. 2341-bis e 2341-ter c.c. ed art. 122 del TUF), risolvendola in senso negativo, avuto riguardo alle più ampie finalità ed alla natura dell'atto istitutivo di *trust*, che è (per ciascun disponente) un atto unilaterale e non un patto.

64 Cfr., tuttavia, quanto osservato da Cartolano F., Cella C. "Ammissibili i provvedimenti d'urgenza in materia di patti parasociali (nota a Trib. Milano, ord., 20 gennaio 2009)", *Le Società*, 2009, p. 1134, secondo i quali "Peraltro, è anche vero che un provvedimento di condanna a un *facere* infungibile non sarebbe del tutto inutiliter dato. A prescindere dallo spontaneo adempimento da parte del debitore, conseguenze sfavorevoli sono, infatti, riconosciute all'inadempimento dell'ordine del giudice, quali l'art. 388 c.p. (benché di applicazione limitata alle sole ipotesi di atti fraudolenti diretti a sottrarsi agli obblighi civili nascenti da una sentenza di condanna), nonché il riconnettersi di ulteriori conseguenze giuridiche (quali, ad esempio, la successiva domanda di risarcimento del danno, rispetto alla quale il primo provvedimento fungerebbe da provvedimento di accertamento".

65 Cfr. in giurisprudenza, Trib. Roma 20.12.1996, *Giur. comm.*, 1997, II, p. 119; Trib. Napoli 18.2.1997, *Le Società*, 1997, p. 935 ss. In senso favorevole, invece, in dottrina cfr. Dotti V. "Violazione dei patti di sindacato e strumenti di tutela: profili processuali", in AA.VV. "Sindacati di voto e sindacati di blocco", a cura di Bonelli F., Jaeger P.G., cit., p. 164 ss.; Macri E. "L'efficacia dei patti parasociali", nota a Trib. Genova 8.7.2004, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, p. 247.



mente alla manifestazione di voto, viene meno l'interesse a proporre l'azione, non potendo in alcun modo incidere la violazione del patto sulla validità della delibera adottata⁶⁶.

Uno strumento particolarmente efficace di tutela in sede giudiziale potrebbe essere costituito dai **provvedimenti d'urgenza** ex art. 700 c.p.c. (purché, ovviamente, sia riscontrabili nel caso di specie i presupposti del *fumus boni juris* e del *periculum in mora*).

Tale rimedio è ritenuto esperibile per i sindacati di blocco, al fine di impedire il trasferimento delle partecipazioni in violazione del patto; è, invece, controversa, per i motivi già esposti, l'esperibilità in materia di adempimento di sindacati di voto⁶⁷.

LIMITI DI CIRCOLAZIONE

CIRCOLAZIONE PER ATTO *INTER VIVOS*

La semplice cessione della partecipazione sociale da parte del paciscente **non comporta**

ex se il trasferimento in capo al cessionario degli obblighi nascenti dal patto parasociale.

Le posizioni di diritto e di obbligo che scaturiscono da quest'ultimo, infatti, non ineriscono alla partecipazione sociale medesima (alla stregua di un'obbligazione *propter rem* "societaria"), né si trasmettono automaticamente con essa; dette posizioni giuridiche attive e passive afferiscono piuttosto il socio *uti singulus* e sono tendenzialmente intrasmissibili in ragione del carattere personale⁶⁸.

Questo carattere personalistico si stempera in ipotesi di sindacato di blocco, in cui prevale il profilo teleologico della tutela della compattezza oggettiva e soggettiva della compagine sociale; ciò nonostante, secondo l'orientamento dottrinale prevalente, anche la posizione di obbligo derivante da un sindacato di blocco non è suscettibile di trasmissione *ex se*⁶⁹.

Il subentro dell'avente causa anche nel contratto parasociale, tuttavia, non è precluso, potendo essere agevolmente raggiunto, ad esempio, in uno dei seguenti modi:

a) l'apertura di una nuova negoziazione del

66 Cfr., in particolare, Farenga L., cit., p. 385, il quale conclude in tal senso, anche con riferimento al rimedio di cui all'art. 2931 c.c., dopo aver preliminarmente esaminato la questione della non applicabilità dell'art. 2932 c.c. (riferito all'obbligo di concludere un contratto) ai sindacati di voto per la natura di dichiarazione unilaterale della dichiarazione di voto. Lo stesso Autore individua un ulteriore limite applicativo dell'art. 2932 c.c. all'inadempimento degli obblighi assunti con sindacati di voto nel fatto che la sentenza emessa in forza di tale disposizione "crea quel rapporto contrattuale tra le parti che le stesse si erano obbligate ad instaurare con il preliminare; nel nostro caso invece la società rimarrebbe estranea alla dichiarazione oggetto del preliminare stesso", non avendo gli accordi dei paciscenti alcun effetto nei suoi confronti.

67 In tal senso, cfr. Proverbio D., cit., p. 139, che, tuttavia, evidenzia la portata innovativa di Trib. Milano 20.1.2009, in *Banca Dati Eutekne e Le Società*, 2009, p. 1129 ss., che ha ritenuto ammissibile il ricorso ex art. 700 c.p.c. al fine di ottenere l'adempimento di un sindacato di voto. Nella motivazione della sentenza, in particolare, si legge: "ritenuto [...] che non sussista alcun conflitto tra la disciplina legale e statutaria della formazione della volontà assembleare nell'ambito della società e il patto parasociale di cui la ricorrente chiede l'adempimento, non essendo questo, nella specie, diretto a eludere l'applicazione di norme imperative; ritenuto, inoltre, che l'infungibilità della prestazione abbia rilievo nella sola fase dell'attuazione del provvedimento d'urgenza, non nella fase dell'emissione dello stesso; [...] ritenuto che, pertanto, sussista il *fumus boni juris*; ritenuto, quanto al *periculum in mora*, che l'imminenza della riunione assembleare, in cui i resistenti, secondo il patto parasociale, devono soddisfare il diritto della ricorrente e la manifestata intenzione di non adempierlo realizzino il pericolo di pregiudizio del diritto stesso e che tale pregiudizio sia irreparabile, l'amministrazione della società verificandosi, nell'ipotesi di inadempimento del patto, per prolungato periodo senza che l'esigenza a cui il patto presiede, abbia realizzazione; [...] Ordina alle parti resistenti tutte, indicate nell'instestazione dei sopraestesi verbali, di votare nell'assemblea ordinaria della E. S.p.a. chiamata a integrare il Consiglio di amministrazione della stessa, un consigliere di amministrazione in rappresentanza del socio T.I.S.A. (che sarà indicato, a norma di statuto, nella lista dalla stessa proposta), nel rispetto di quanto pattuito nell'accordo di cooperazione e patti parasociali sottoscritto". In senso favorevole alla concessione di un provvedimento ex art. 700 c.p.c. in materia di adempimento di patti parasociali (sia relativi al voto che alla cessione delle partecipazioni), cfr. anche Trib. Genova 8.7.2004, in *Banca Dati Eutekne e Vita not.*, 2004, p. 1427. Alcune aperture vi erano già state in passato, ma i giudici aditi si erano limitati ad inibire il voto senza spingersi ad emettere un ordine di votare nel rispetto di quanto stabilito dal patto parasociale: cfr. Pret. Roma 10.7.1985, *Giur. merito*, 1986, p. 832 e Trib. Milano 14.5.1986, *Giur. comm.*, 1986, II, p. 593.

68 Questa ultima affermazione è condivisa anche dalla giurisprudenza più risalente, cfr. Cass. 14.6.1939, *Foro It.*, 1940, I, c. 94.

69 Cfr. Malaguti M. "I limiti soggettivi di efficacia dei patti parasociali", *Contratto e impresa*, 1990, p. 526 ss.; Torino R., cit., p. 41; Rordorf R., cit., p. 499 ss. ed in particolare p. 514-515, il quale, esprimendosi in termini molto chiari, afferma che "il carattere personale delle obbligazioni e dei diritti derivanti dalla partecipazione ad un patto parasociale comporta che, in caso di cessione ad un terzo della partecipazione sociale di uno dei contraenti, l'acquirente non subentri automaticamente nella posizione del proprio dante causa nel sindacato".

patto fra gli attuali para-soci ed il nuovo soggetto subentrante, anche a seguito della previsione di un'apposita clausola nel patto configurata come vincolo alla circolazione della partecipazione di ciascun paciscente, la quale, ad esempio, subordini l'alienazione all'adesione "dell'acquirente medesimo al patto parasociale"⁷⁰;

- b) la configurazione *ab origine* del patto parasociale come "aperto", tale da consentire l'adesione di nuovi para-soci, quali, ad esempio, gli aventi causa del socio già gravato dal sindacato, senza ulteriori negoziazioni plurilaterali, occorrendo unicamente la manifestazione di volontà del subentrante.

Esemplificando, pertanto, colui che acquista una partecipazione di minoranza da un socio, non subentra ex se nel diritto di prelazione

che nasce dal patto parasociale esistente cui aderiva il dante causa; del pari, egli non sarà gravato dallo stato di soggezione derivante, ad esempio, da un diritto di *drag along* parasociale e, pertanto, la partecipazione societaria acquistata non potrà essere oggetto di trascinamento qualora il socio di maggioranza intenda dismettere il proprio pacchetto azionario⁷¹.

Più in generale, quindi, può condividersi l'affermazione di parte della dottrina secondo cui la facoltà di disporre dei diritti nascenti dal patto parasociale "inerisce all'individuo e non alla partecipazione sociale stessa"⁷²; la trasmissione delle posizioni giuridico-soggettive derivanti dal patto, siano esse attive o passive, può dunque attuarsi attraverso un'autonoma forma negoziale.

70 La medesima fattispecie è presa in considerazione dalla decisione di legittimità Cass. 20.9.1995 n. 9975, in *Banca Dati Eutekne e Giust. civ.*, 1996, I, p. 73, nella cui motivazione è dato leggere che "Il fatto che le parti si siano obbligate anche con riguardo a chi in futuro si trovi ad essere titolare delle partecipazioni azionarie [sottolineato aggiunto, ndr] loro spettanti all'atto della stipulazione dell'accordo, di per sé, non vale certo a modificare il carattere strettamente personale e meramente obbligatorio che necessariamente inerisce a pattuizioni di tal genere. Non si tratta, quindi, della creazione di azioni dotate di speciali diritti: *ché, se così fosse, la relativa previsione (valida o meno) avrebbe potuto essere contenuta solo nell'atto costitutivo o nell'allegato statuto sociale. Si tratta, invece, come già detto, di un'obbligazione parasociale e, dunque, di natura esclusivamente personale, nel cui ambito il riferimento agli eventuali futuri titolari delle azioni attualmente detenute dai firmatari del patto altro significato non può assumere se non quello di un impegno a cedere dette azioni solo a chi sia a propria volta disposto ad aderire al medesimo accordo parasociale* [sottolineato aggiunto, ndr]. Un impegno che, in quanto tale, non esula dalla sfera della legittima autonomia negoziale dei contraenti (salvo quanto si dovrà poi osservare in tema di delimitazione temporale del vincolo) ed il cui oggetto appare perfettamente determinabile".

71 La previsione parasociale di *drag along* disciplina il diritto "di trascinare" nella negoziazione, inizialmente avente ad oggetto la partecipazione di maggioranza al capitale sociale, anche le partecipazioni di altri soci. Il beneficiario diretto di una clausola *drag along* è di norma il socio di maggioranza, il quale in caso di cessione del proprio pacchetto azionario avrà la facoltà di obbligare anche il socio di minoranza (o più soci, costituenti la minoranza assembleare) a cedere il proprio. Tecnicamente, fra gli effetti derivanti dalla previsione di trascinamento, da un lato, vi è quello di creare in capo al socio di minoranza uno stato di soggezione; dall'altro, in capo al socio di maggioranza-venditore matura la facoltà di vendere, insieme alla propria partecipazione, anche le azioni dell'altro socio, assicurandogli le medesime condizioni contrattuali ed il medesimo prezzo unitario ottenute nella propria contrattazione. Questa tipologia di previsione (ed ancor di più la variante statutaria) è vista con grande interesse dall'aspirante *partner* industriale, il quale di norma punta all'acquisto di partecipazioni rilevanti, costituenti un investimento stabile nel tempo e finalizzato alla gestione della società, con modifiche strutturali della *governance*. È chiaro, quindi, che la predisposizione di un patto parasociale di trascinamento crea un importante ed indiretto vantaggio in capo al terzo acquirente, il quale intende investire stabilmente nella società *target* anche qualora in essa si registri la presenza di soci di minoranza ostili all'operazione ovvero sia muniti, anche a prescindere dalla misura della partecipazione al capitale, di un ruolo assembleare significativo. Più in generale, la clausola di *drag along* si inserisce in un più ampio novero di clausole che mirano ad assicurare una forma di disinvestimento efficiente della partecipazione da società per azioni (o, anche se più raro, da società a responsabilità limitata) "chiuse" ossia in assenza di un mercato liquido delle partecipazioni. Per l'analisi approfondita di questa tipologia di pattuizioni, a livello statutario e parasociale, sia consentito il rinvio a Divizia P. "Clausole di tag e *drag along* e modalità di introduzione nello statuto", *Notariato*, 2011, p. 395-407 e Id. "Clausole di co-vendita e trascinamento", *ivi*, 2009, p. 157 ss. Nella letteratura internazionale, il tema delle clausole di *exit rights* è affrontato da Bienz C., Walz U. "Venture capital exit rights", consultabile sul sito www.ssrn.com nella parte in cui qualificano il *drag along* come seconda tipologia standard di *exit rights*. Del pari viene osservato da Moll D.K. "Shareholder oppression in Texas close corporations: majority rule (still) isn't what it used to be", *Houston business and tax journal*, 2008, § 33 ss. ed in particolare § 38 che "In a public corporation, a minority shareholder can escape abusive majority conduct by selling his shares into the market and by correspondingly recovering the value of his investment. This ability to liquidate provides some protection to investors in public corporations from the conduct of those in control. In a close corporation, however, the minority shareholder's investment is effectively trapped, as there is no ready market for the stock of a close corporation. Thus, close corporation shareholders can be locked-in to the company, yet frozen-out from any business returns [sottolineato aggiunto, ndr]". Il tema è poi analizzato a livello monografico, anche in un'ottica di comparazione con gli ordinamenti di *common law*, da Divizia P. "Le clausole di tag e *drag along*", Ipsoa, Milano, 2013.

72 Cfr. Malaguti M., cit., p. 535.



CIRCOLAZIONE PER ATTO *MORTIS CAUSA*

Il tema dei rapporti fra successione *mortis causa* e trasmissione delle posizioni giuridiche discendenti da un patto parasociale connesso ad una partecipazione azionaria è argomento poco dibattuto in dottrina.

L'analisi del fenomeno deve procedere per gradi, prendendo in esame le principali varianti applicative, e deve necessariamente muovere dalla distinzione tra successione a titolo particolare (legato) e successione a titolo universale (eredità).

Circolazione per successione a titolo particolare (legato)

Si ritiene che l'ipotesi di trasferimento della partecipazione sociale a titolo di legato debba essere considerata negli stessi termini appena esaminati per la cessione *inter vivos*, in tal caso, infatti, il testatore volontariamente dismette la partecipazione a favore di un soggetto predeterminato.

Il **legatario**, pertanto, **non subentra ex se nel contratto parasociale** collegato alla partecipazione ricevuta dal dante causa ereditario, non potendo questo contratto dispiegare effetti nei suoi confronti.

Il testatore, tuttavia, può fare in modo che la trasmissione della partecipazione sia accompagnata dal subentro nel patto parasociale e, quindi, nell'assunzione degli obblighi da esso derivanti attraverso la previsione di un **meccanismo condizionale risolutivo-negativo** (*"Lego a Tizio la piena ed esclusiva proprietà della partecipazione nella Alfa spa di cui sono attualmente titolare, sotto la condizione risolutiva che, entro il termine di sei mesi dall'apertura della mia successione, Tizio medesimo non entri a far parte del sindacato di voto"*) ovvero mediante l'apposizione di un **onere essenziale**⁷³.

La trasmissione a titolo di legato della partecipazione sociale, tuttavia, quando il patto

parasociale consista in un sindacato di blocco, può portare con sé rilevanti conseguenze in chiave risarcitoria per l'eredità⁷⁴.

Ove la partecipazione sia consapevolmente attribuita *mortis causa* ad un terzo da parte del testatore in spregio al patto, infatti, l'obbligo di risarcimento del danno (ad esempio, forfettizzato in una penale) verrà a gravare in capo all'eredità (esattamente come accade nel caso di cessione *inter vivos* in violazione del sindacato di blocco: in entrambi i casi l'elemento volontaristico della dismissione è palese, al pari della consapevolezza della violazione del patto parasociale).

Circolazione per successione a titolo universale (eredità)

Più complessa è l'ipotesi della successione a titolo universale, sia essa *ab intestato* o per via testamentaria.

In questo caso, l'elemento volontaristico della dismissione della partecipazione azionaria è del tutto assente: nella successione *ab intestato*, in quanto la successione è regolata dalla legge; nella successione testamentaria, in quanto, a fronte dell'istituzione di un erede (o più eredi) universale, non emerge una specifica e differenziata volontà di dismissione del pacchetto azionario, essendo per contro di interesse del testatore la sorte complessiva dell'asse ereditario.

Volendo enfatizzare il tratto personalistico che contraddistingue le posizioni di obbligo e di diritto sorgenti dal patto parasociale, potrebbe ragionevolmente concludersi in favore di una generale intrasmissibilità *mortis causa* dei rapporti da esso derivanti, a nulla giovando la comune osservazione secondo cui l'erede subentra *in locum et ius* del proprio dante causa/*de cuius*. L'assenza di un profilo volontaristico dismissivo del pacchetto azionario connesso al patto parasociale porta con sé due conseguenze:

73 Ragionevolmente si può escludere il carattere coartante di detti meccanismi giuridici; per un'ampia disamina del tema, nei suoi profili generali, si veda l'ampio contributo di Di Mauro N. "Delle disposizioni condizionali, a termine e modali. Artt. 633-648", in "Il Codice Civile. Commentario", diretto da Busnelli F.D., Giuffrè, Milano, 2011, p. 105 ss. (Sez. II: Condizioni testamentarie e libertà personali).

74 Questa naturale conseguenza della violazione del patto non si ritiene, però, possa giungere ad integrare una forma di limitazione della libertà del testatore.

- a) il **mancato subentro automatico nel patto parasociale da parte dell'erede**, il quale è e resta estraneo al medesimo;
- b) l'**impossibilità di prospettare una forma di risarcimento del danno** (o l'azionabilità di una penale) dinanzi all'attribuzione della partecipazione all'erede, essendo il passaggio di proprietà della partecipazione una conseguenza obbligata derivante dalla morte (evento non cercato, né evitabile) senza alcun intento di violazione del patto.

Questa impostazione di pensiero viene tendenzialmente condivisa dalla dottrina che ha dedicato sintetiche riflessioni sul tema⁷⁵.

Disciplina pattizia della circolazione per successione

La legittimazione all'ingresso di un nuovo membro può essere oggetto di attenzione non del solo testatore, ma anche dei paciscenti medesimi nella predisposizione del patto.

L'esperienza pratica e l'analisi dei patti parasociali, infatti, insegnano come il patto possa prevedere una **clausola espressa di trasmissibilità** anche *mortis causa*; a riguardo, in dottrina è stata richiamata la possibilità di applicare analogicamente quanto disposto dall'art. 24 c.c. in ambito di associazioni⁷⁶.

Quando, invece, il patto parasociale preveda una clausola di libera trasmissibilità *mortis causa*, i para-soci hanno effettuato "ora per allora" una valutazione in ordine alla fungibilità soggettiva dei partecipanti, prestando anticipatamente il consenso all'ingresso di nuovi membri.

In tal caso, l'attenzione dell'interprete si deve concentrare su come recuperare il c.d. "momento consensuale".

L'automaticità del subentro può cogliersi con chiarezza solo nell'ipotesi della successione

universale, atteso che con la sola manifestazione del consenso per l'accettazione ex art. 475 c.c., l'erede subentra – quale continuatore di tutti i rapporti del *de cuius* – nella titolarità della quota e, ad un tempo, nella veste di membro del patto parasociale.

Più complesso è, invece, il caso di attribuzione a titolo di legato, rispetto al quale bisogna prestare attenzione all'oggetto dell'attribuzione. A differenza di ciò che accade nell'art. 24 c.c., in cui oggetto del legato può essere la stessa "*qualità di associato*", non può infatti ipotizzarsi un legato avente ad oggetto la "*qualità di para-socio*", poiché – come detto – il presupposto di ammissione al patto parasociale è la titolarità di una partecipazione sociale (quanto detto è evidente nel caso di azioni oggetto di sindacato di blocco).

Valga il seguente esempio: Tizio è titolare di una quota di partecipazione del 20% in Alfa spa, oggetto di sindacato di blocco, ed ha due nipoti, Primo e Secondo; egli non potrà ragionevolmente legare a Primo le azioni ed a Secondo le posizioni giuridiche scaturenti dal patto parasociale, atteso che esse potranno essere esercitate solo da coloro che rivestono la *qualitas* di socio.

La stessa clausola di libera trasmissibilità dovrà essere redatta con attenzione. Al fine di fugare ogni dubbio interpretativo, essa dovrà ricomprendere espressamente anche le ipotesi di successione a titolo particolare; inoltre, poiché l'acquisto del legato è automatico e, secondo la regola generale, l'acquisto della partecipazione azionaria non comporta ex se il subentro nel contratto parasociale, è opportuno predisporre un meccanismo secondo cui il mancato rifiuto del legato possa esser inteso come adesione tacita al patto medesimo⁷⁷.

75 Cfr. Torino R., cit., p. 41 e Malaguti M., cit., p. 535. Si ritiene, per contro, non condivisibile l'osservazione formulata da Rordorf R., cit., p. 515, secondo cui il profilo dell'*intuitus personae* delle obbligazioni in esame parrebbe attenuarsi in ragione del venir meno – post Riforma – del carattere semiclandestino dei patti medesimi; l'imposizione di un regime pubblicitario, infatti, può incidere nei rapporti con i terzi in termini di conoscibilità del contenuto del patto, non potendo però intaccare la sostanza oggettiva dello stesso. In altri termini, può ragionevolmente ritenersi che l'assunzione di un obbligo di voto assembleare in fase di nomina di alcune cariche sociali resti contraddistinto da un carattere personalistico, sia esso noto oppure semi segreto.

76 Cfr. Rordorf R., cit., p. 515.

77 Il mancato rifiuto del legato è stato ricostruito dalla dottrina in termini di consenso tacito anche in altre occasioni; significativo è il rinvio al tema della *datio in solutum* testamentaria, per cui si rinvia alle approfondite riflessioni di Di Mauro N. "Le disposizioni testamentarie modificative ed estintive del rapporto obbligatorio", Giuffrè, Milano, 2005, p. 279-299.

CIRCOLAZIONE DEI PATTI PARASOCIALI PER VICENDE DELLA SOCIETÀ: FUSIONE/SCISSIONE

Una distinta riflessione va, infine, dedicata al contesto societario, in cui il problema in esame si presenta avuto riguardo principalmente alle operazioni di fusione e scissione.

Superata la tradizionale ricostruzione in termini latamente successori⁷⁸, la natura giuridica di entrambe le operazioni straordinarie viene oggi qualificata dalla giurisprudenza⁷⁹, dalla dottrina e, a ben vedere, dallo stesso legislatore in termini di fenomeno modificativo-evolutivo della società e del relativo atto costitutivo⁸⁰.

Ai fini quivi di interesse, è tuttavia innegabile che a seguito della fusione o della scissione, *de facto*, si ponga in essere una **sostituzione soggettiva** (se proprio non si vuole utilizzare il termine "successione") nell'appartenenza al patto parasociale.

Valga questo esempio in tema di fusione: la società Alfa spa è titolare del 10% del capitale sociale di Beta spa e la partecipazione azionaria *de qua* è interessata da un sindacato di voto; Gamma spa possiede al 90% Alfa spa e decide di avviare, ai sensi dell'art. 2505-*bis* c.c., una fusione per incorporazione al fine di dare unità giuridica ad una realtà economica di fatto quasi unificata. All'esito dell'operazione straordinaria, alla società Alfa spa incorporata si sostituisce l'incorporante Gamma spa in tutti i rapporti giuridici pendenti, ivi

78 La giurisprudenza di Cassazione e di merito storicamente hanno ricostruito la fusione come una vicenda di carattere successorio, fondando detto assunto sulla dato letterale, da un lato, dell'art. 189 del previgente codice di commercio secondo cui la fusione era considerata causa di scioglimento della società e, dall'altro, dell'art. 2504-*bis* c.c. nel testo anteriore alla riforma del diritto societario, in base al quale "la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società estinte"⁷⁸. Questa ipotesi ricostruttiva del fenomeno della fusione si apprezza ancora con grande chiarezza in alcune recenti decisioni della Cassazione; in particolare è dato leggere che "la fusione o incorporazione di società realizza una successione a titolo universale corrispondente alla successione mortis causa e produce gli effetti, tra di loro interdipendenti, dell'estinzione della società incorporata e della contestuale sostituzione a questa, nella titolarità dei rapporti giuridici attivi e passivi, anche processuali, della società incorporante, che rappresenta il nuovo centro di imputazione e di legittimazione dei rapporti giuridici già riguardanti i soggetti incorporati" (così Cass. 2.4.2002 n. 4679, *Giust. civ. Mass.*, 2002, p. 568; mentre, secondo un'altra decisione Cass. 2.8.2001 n. 10595, *Giust. civ. Mass.*, 2001, p. 1531 "la fusione delle società mediante incorporazione determina automaticamente l'estinzione della società incorporata ed il subingresso, per successione a titolo universale, della società incorporante nei rapporti sostanziali e processuali a quella relativi". L'idea della successione universale nei rapporti facenti capo alle società estinte per effetto della fusione, seppur aderente ad un chiaro dato testuale, è frutto di una desueta concezione antropomorfa della società e dei rapporti sociali in base alla quale l'estinzione della società è interpretata come morte giuridica in tutto assimilabile alla morte naturale della persona fisica (Messineo F. "Impugnativa di delibera di fusione e interesse dei singoli soci", *Riv. soc.*, 1957, p. 232. Il richiamo analogico alla morte della persona fisica è ritrovabile ancora in Cass. 21.8.1996, n. 7704, *Giust. civ. Mass.*, 1996, p. 1204). Per l'inquadramento della scissione in termini di fenomeno successorio universale *inter vivos* si richiama Cass. 27.4.2001 n. 6143, *Giur. comm.*, 2002, II, p. 173; in dottrina si segnala Belviso U. "La fattispecie della scissione", *Giur. comm.*, 1993, I, p. 521 ss. (e, in particolare, la sua critica alle teorie "modificazioniste" sviluppata a p. 529 ss.). Per un'ampia ricostruzione dell'evoluzione dottrinale sul tema della natura giuridica della fusione e della scissione, sia consentito il rinvio a Divizia P., Olivieri L. "Rapporti fra prelazioni legali ed operazioni di fusione e scissione. Lettura critica del problema fra diritto amministrativo ed attività notarile", *Vita not.*, 2008, p. 1691-1704.

79 In questi termini si esprime la nota ordinanza Cass. SS.UU. 8.2.2006, n. 2637, a commento della quale si segnalano i contributi di Scalabrini F., Trimarchi G.A.M. "Le Sezioni Unite sulla natura giuridica della fusione: un punto d'arrivo nel dibattito tra teoria e pratica?", *Riv. not.*, 2006, p. 1136 ss. e Dalfino D. "Fusione societaria in corso di causa: le sezioni unite «suggeriscono» di non interrompere", *Foro It.*, 2006, parte prima, c. 1739 ss.

80 In particolare, ciò si deduce con chiarezza avuto riguardo al novellato art. 2504-*bis* c.c., il quale stabilisce che "la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione". L'enunciazione del c.d. principio di continuità induce, così, a preferire una lettura della fusione attraverso una prospettiva di contemporaneità logica, giuridica e cronologica, in cui l'intera fattispecie ruota intorno ad un fenomeno non già estintivo, bensì modificativo o *rectius* di adeguamento. Detto inquadramento consente di giustificare coerentemente il profilo di continuità non solo giuridica, ma anche economica che si viene a creare fra le partecipanti all'operazione straordinaria; ben si esprime un autore nella misura in cui afferma che "con la fusione non vi è una cesura tra le due partecipazioni e tra le due società; è lo stesso contratto sociale, inizialmente stipulato per costituire la società incorporata che prosegue, modificato, nella società incorporante e la partecipazione detenuta nella prima società continua nella seconda senza soluzione di continuità". Cfr. Civerra E. "Le operazioni di fusione e scissione: l'impatto della riforma e la nuova disciplina del leveraged buy-out", *Ipsos*, Milano, 2003, p. 10 ss. Può poi osservarsi come l'effetto modificativo, peraltro, coinvolge la pluralità di soggetti che partecipa alla fusione atteso che dal punto di vista degli operatori del settore quest'ultima è prima di tutto il frutto di una convergenza di interessi economici e societari; è quindi il dato strutturale ancor prima che giuridico a legittimare l'utilizzo del termine "effetto unitario" per descrivere il fenomeno della fusione.

compreso (con i problemi di seguito indicati) il patto parasociale relativo a Beta spa.

Valga poi un distinto esempio in tema di scissione: la società Alfa spa, composta da 4 soci in parti uguali, è titolare del 10% del capitale sociale di Beta spa e la partecipazione azionaria *de qua* è interessata da un sindacato di voto; all'esito di una scissione totale, Alfa spa viene meno e determina la costituzione delle beneficiarie *newco* Gamma spa e Delta spa. La scissione è proporzionale ed il progetto di scissione prevede l'assegnazione della voce patrimoniale "partecipazione in Beta spa" in favore della *newco* Gamma spa. Anche all'esito dell'operazione straordinaria in parola, si pone il problema della sostituzione della *newco* Gamma spa alla scissa Alfa spa nel patto parasociale relativo a Beta spa.

La dottrina mostra poche e discordanti opinioni su questo tema.

Da un lato, anche *post* Riforma, e dunque in un contesto dottrinale generalmente più attento ai profili evolutivo-modificativi della fusione (e della scissione), vi è chi mostra una posizione di netta chiusura rispetto a forme di subentro automatico nel patto parasociale all'esito di un'operazione straordinaria.

A riguardo è stata ritenuta intrasmissibile la posizione contrattuale derivante da un patto parasociale cui fosse legata, in ragione delle partecipazioni azionarie detenute in una società terza, la società incorporata o una delle società partecipanti alla fusione, con ciò invocandosi l'art. 1722 n. 4 c.c. (estinzione del mandato per morte del mandante o del mandatarario) e la rilevanza meramente obbligatoria del patto fra i soci che lo hanno sottoscritto;

in particolare, è stato osservato che così come "il patto parasociale concluso dal *de cuius* non si trasmette a chi abbia ereditato le azioni, così il patto parasociale concluso dalla società incorporata non si trasmette alla società incorporante. Va da sé che, ove l'incorporata avesse violato il patto (o l'avesse violato il *de cuius*), la relativa obbligazione di risarcire il danno [...] è suscettibile di trasmissione"⁸¹.

Si ritiene più convincente la differente lettura offerta (in tema di fusione, ma con considerazioni estensibili alla scissione) da altra parte della dottrina, la quale non solo "si emancipa" dal tanto invocato concetto di successione, ma facendo leva sul termine "*assumono*", contenuto nell'art. 2504-bis c.c., **enfaticamente la portata ampia del principio societario di continuità dei rapporti giuridici**. È stato, infatti, osservato che "*l'assunzione prevista dall'art. 2504-bis c.c. presenta, dunque, la massima ampiezza, superando anche lo stesso concetto di successione universale appunto perché la «assunzione» è caratterizzata dalla immedesimazione; di guisa che, oltreché nelle proposte ed accettazioni contrattuali, l'incorporante [o risultante post fusione o post scissione, ndr] subentra nel patto parasociale stipulato, prima della fusione, dalla società incorporata o fusa in ragione delle proprie partecipazioni in una società terza*"⁸². Dal punto di vista redazionale, l'autorevolezza delle posizioni dottrinali che si contrappongono sul problema teorico, induce a tenere una condotta ispirata alla massima prudenza. La predisposizione dell'accordo parasociale, pertanto, al fine di dirimere in radice ogni dubbio interpretativo, dovrà **disciplinare espres-**

81 Galgano F. "Il nuovo diritto societario", vol. I, Cedam, Padova, 2004, p. 530 e, in senso conforme, Malaguti M., cit., p. 536, secondo la quale il patto parasociale resta inopponibile alla società incorporante "in ragione della applicazione analogica delle norme sulla successione universale a quelle che regolano la fusione".

82 Pur nel silenzio del patto parasociale, ammette una forma di subentro automatico Santagata C. "Le fusioni. Fondamento, effetti e ambito di applicazione", in "Trattato delle società per azioni", diretto da Colombo G.E., Portale G.B., vol. VII, tomo 1, Utet, Torino, 2004, p. 73-74. Colombo G.E. in "L'azienda e il mercato", in "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", diretto da Galgano F., vol. III, 1979, p. 82 ss., sostiene che la vicenda fusione non può influire sulla persistenza dei contratti comunemente caratterizzati dall'*intuitus personae* (mandato, agenzia, comodato, appalto, associazione in partecipazione, taluni contratti bancari) ai fini della prosecuzione in capo all'incorporante (salva la verifica circa il profilo oggettivo). Analoga conclusione vale per i contratti con prestazione "soggettivamente infungibile" (Colombo G.E., cit., p. 85), nei limiti in cui può configurarsi tale fattispecie con riferimento ad una società: è indubbio che, operandosi la confluenza dell'intero apparato organizzativo di persone e di mezzi in capo alla società risultante dalla fusione, di tali capacità e qualità finisce con l'esser dotata anche quest'ultima.



samente la questione, prevedendo che dinanzi ad operazioni di fusione e di scissione **operi la sostituzione soggettiva delle società paciscenti oppure no.**

A ciò si aggiunga che la predisposizione di una puntuale *due diligence* nella fase di avvio dell'operazione e l'espressa menzione nel progetto di fusione/scissione dell'esistenza del patto parasociale (e del conseguente subentro nello stesso all'esito della stipula dell'atto) renderanno il voto assembleare dei soci pienamente consapevole ed informato⁸³.

CONCLUSIONI

I patti parasociali rappresentano uno strumento duttile ed efficace per la gestione di problematiche importanti quali **l'orientamento delle manifestazioni di voto** assembleare ovvero la **conservazione** (per un tempo determinato) **della composizione soggettiva** della compagine sociale. L'ambito di applicazione è tuttavia vasto, potendo spaziare dalla classica programmazione del finanziamento della società a forme più raffinate di influenza sulla gestione (in particolare, in ambito di spa quotate ex art. 122 comma 5 del TUF).

L'efficacia dell'accordo parasociale è legata, da un lato, ai profili di riservatezza, e, dall'altro, all'effettività delle sanzioni in caso di inadempimento del patto.

Come diffusamente analizzato nel corpo della trattazione, a nostro avviso, la prospettiva che deve guidare l'interprete nella scelta della struttura del patto più confacente alle esigenze societarie di dettaglio deve essere capovolta; può apparire paradossale, ma la prassi dimostra come sia **l'effettività delle tutela offerta dal patto a determinare l'operatore nella selezione e scelta dello stesso.**

Il ricorso alla clausola penale, ancorché rafforzato dai correttivi redazionali suggeriti nel testo, appare poco soddisfacente qualora vi sia un *gap* di capacità finanziaria fra le parti; per contro, l'accesso a ben più efficaci forme di tutela (quali il ricorso al deposito dei titoli azionari presso l'*escrow agent*) deve essere valutato alla luce dei maggiori costi gestori e delle indiscusse complicazioni sul piano tecnico-giuridico.

Il presente contributo ambisce ad essere una sintetica "cartina di tornasole" per chi deve valutare la scelta del patto parasociale più adatto e confacente alla propria compagine sociale, coniugando efficacia e limiti di circolazione dello stesso.

83 Sulla possibilità di ampliare il contenuto "minimo" del progetto di fusione in base alle singole esigenze manifestate dalle compagini sociali, si rinvia alle osservazioni di Magliulo F. "La fusione delle società", Ipsosa, Milano, 2009, p. 183 ss.