

Società di capitali

# Clausola di prelazione in favore di terzo estraneo alla compagine sociale nella s.p.a.

di **Paolo Divizia**

Il presente contributo si propone di analizzare la struttura e l'ambito di utilizzo di una clausola statutaria di prelazione in favore di terzo estraneo alla compagine sociale; in particolare, le riflessioni si concentrano sulla delimitazione del concetto di "terzo", sulla (parziale) riconducibilità della struttura della clausola nell'alveo del contratto a favore del terzo ed infine sul "movente causale" sottostante all'inserimento della stessa nello statuto di una società per azioni, fra logiche di gruppo e profili di liberalità indiretta societaria.

## 1. Introduzione e finalità giuridico-economica della clausola di prelazione

La clausola di prelazione rappresenta la declinazione in chiave societaria del diritto "ad essere preferiti", riconosciuto in campo contrattuale dalla legge (c.d. prelazione legale) o dalla volontà delle parti (c.d. prelazione pattizia).

Nei tratti strutturali di base essa impone al socio, ove questi intenda alienare la propria partecipazione, di preferire, a parità di condizioni, gli altri soci rispetto ad uno o più terzi; più in generale, con la clausola di prelazione lo statuto subordina l'iscrizione nel libro dei soci dell'acquirente al fatto che l'alienante abbia previamente offerto le azioni ai soggetti indicati (ad esempio, gli altri soci) e che detti prelazionari non abbiano accettato l'offerta, così rendendo libera la circolazione dei titoli (1).

A differenza del gradimento, la prelazione si contraddistingue per un profilo positivo: la decisione non solo impedisce l'ingresso del terzo non gradito, bensì innesca il procedimento di acquisto da parte del beneficiario. In altre parole, se nell'ipotesi di gradimento colui che esercita il diritto di veto si limita a sbarrare l'ingresso in società all'estraneo, al contrario, nella prelazione, colui che esercita il potere di impedire l'entrata nella compagine sociale ne sopporta anche il costo, dovendosi sostituire - a parità di condizioni - all'acquirente proposto dal socio alienante e garantendo a quest'ultimo lo stesso corrispettivo percepibile attraverso la libera vendita sul mercato (2).

La dottrina più risalente sottolineava il fatto che l'introduzione o la soppressione di una clausola di prelazione incidessero su posizioni individuali dei soci qualificabili in termini di diritto soggettivo; in particolare, l'introduzione della clausola avrebbe condizionato il diritto individuale del socio alla libera circolazione delle azioni, mentre con la sua espunzione dallo statuto si sarebbe inciso proprio sul diritto ad essere preferiti nell'ipotesi di acquisto riconosciuto al socio per effetto di essa (3).

La dottrina oggi prevalente, al contrario, osserva

### Note:

(1) Il rilievo organizzativo della clausola statutaria introdotta nello statuto rende inefficace nei confronti della società un trasferimento in violazione della stessa, assicurando così alla previsione *de qua* opponibilità *erga omnes*; sul tema, oltre alle citazioni fatte nel corso del contributo, si veda *ex multis* C. A. Busi, *Le clausole di prelazione statutaria nella s.p.a.*, in *Riv. not.*, 2005, 453 ss. ed in particolare i paragrafi 7 e 8.

(2) Come è stato attentamente osservato in dottrina, la differenza in parola diviene meno netta nelle ipotesi di prelazione c.d. impropria, in cui il prezzo al quale il titolare del diritto di prelazione può acquistare non è lo stesso offerto dal terzo, ma è quello che risulta dall'applicazione di criteri diversi, non ultimo da un arbitraggio; a riguardo cfr. L. Stanghellini, *Commento all'art. 2355-bis c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società. Azioni (artt. 2346-2362 c.c.)*, a cura di M. Notari, Milano, 2008, 559 ss.

(3) In dottrina si segnala l'importante contributo di V. Buonocore, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960, 109, in cui si precisa che il diritto individuale porrebbe un limite all'operare del principio maggioritario, nel senso che l'efficacia della delibera, adottata dalla maggioranza, è sottoposta alla condizione che intervenga il consenso di tutti i titolari del diritto individuale; fra le decisioni di legittimità, si segnala Cass. 8 gennaio 1970, n. 52, in *Giust. civ.*, 1970, I, 7 e più di recente Cass. 26 novembre 1998, n. 12012, in *Giust. civ.*, 1999, I, 414.

che il diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che altro socio intenda alienare è un riflesso dell'ordinamento statutario e dunque esso è destinato ad essere modificato ovvero estinto al mutare delle esigenze organizzative della società; in altre parole, poiché il diritto di prelazione non deriva certamente da alcuna norma imperativa di legge e non sussistendo nell'ordinamento societario un diritto intangibile alla libera circolazione delle partecipazioni, il riconoscimento di un diritto prelatizio di acquisto, ove inserito nello statuto, non assurge a situazione soggettiva sottratta alla normale disponibilità da parte dei meccanismi assembleari (4).

Il progressivo abbandono della teoria dei diritti soggettivi del socio ha portato la giurisprudenza ad affermare che la clausola di prelazione salvaguarderebbe non un interesse personale del socio, bensì un più ampio interesse della compagine sociale (5). In quest'ottica ricostruttiva, la clausola di prelazione perseguirebbe una duplice finalità: da un lato, essa mirerebbe a mantenere inalterata la struttura della compagine, creando un duplice ostacolo sia all'entrata di nuovi soggetti (eventualmente sgraditi), sia alla modificazione degli esistenti rapporti di forza fra i soci, altresì garantendo l'esigenza "egoistica" del singolo che vuole dismettere la propria partecipazione a prezzo di mercato; dall'altro, è poi indiscutibile che la clausola di prelazione persegue anche una finalità "corporativa pura" complessivamente intesa nella stabilità e nell'omogeneità della compagine sociale, con ciò assicurandosi il buon funzionamento dell'ente (6).

Come noto, questa evoluzione del pensiero dottrinale è stata recepita dalla riforma del diritto societario e condensata nella formulazione del vigente art. 2355-bis c.c.; in particolare, può osservarsi come tale evoluzione abbia nella sostanza sostituito al c.d. diritto individuale di *voce* (tipico dello schema unanimitario) il mero diritto di recesso, correttivo a tutela del singolo che non impedisce alla maggioranza di assumere una determinata decisione, obbligando unicamente la società a liquidare il valore della partecipazione detenuta al socio non consenziente e recedente; in tal modo l'interesse a permanere nella compagine sociale viene "degradato" ad interesse alla conservazione del valore economico di mercato della partecipazione.

## 2. La prelazione in favore di un soggetto estraneo alla compagine sociale. Legittimità dell'istituto nell'ordinamento societario vigente

In seno al vasto tema della prelazione in ambito so-

cietario, un profilo rimasto tendenzialmente inesplorato è quello della possibilità di individuare il soggetto "preferito" nell'acquisto in un estraneo alla compagine sociale; in altri termini, cioè, il diritto all'acquisto a parità di condizioni non è riconosciuto agli altri soci proporzionalmente ovvero ad alcuno di essi (7), bensì in favore di un soggetto terzo, il quale a seguito dell'esercizio del diritto entrerà a far parte della società stessa.

A mio avviso, la tematica in esame costituisce molto di più di una "variante redazionale" della clausola tradizionale, offrendo la possibilità di effettuare un più ampio ripensamento sia dello schema della prelazione statutaria in sé intesa, sia della sua finalità in chiave economico-giuridica (8).

Nessun dubbio pare profilarsi preliminarmente in ordine alla legittimità della clausola in esame in seno allo statuto di una società per azioni. Come ac-

### Note:

(4) Cfr. M. Centonze, *Sulla delibera maggioritaria di eliminazione della clausola di prelazione nello statuto delle s.p.a.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, II, 204.

(5) Cfr. fra le decisioni di merito App. Genova 14 maggio 2004, in *Giur. it.*, 2004, I, 2, 2340.

(6) Cfr. fra i contributi ante riforma M. C. Cardarelli, *Gradimento e prelazione: funzionalità organizzativa della compagine sociale*, in *Le Società*, 1998, 284 e G. Di Cecco, *Verso il (probabile) definitivo riconoscimento della valenza sociale della clausola statutaria di prelazione nelle società per azioni: i nuovi orizzonti del potere di maggioranza (spunti di riflessione)*, in *Riv. dir. impr.*, 2000, 201; post riforma si segnala C. A. Busi, *op. cit.*, 459-460.

(7) In ordine alla legittimità di detta variante, si veda C.A. Busi, *op. cit.*, 488; in dottrina si segnala, tuttavia, l'autorevole posizione minoritaria di A. Pavone La Rosa, *Brevi osservazioni in tema di limiti statutari alla circolazione delle azioni*, in *Riv. dir. soc.*, 1997, 633, secondo cui "pur non essendo una clausola siffatta lesiva dell'interesse patrimoniale del socio che intende dimettere la propria partecipazione azionaria, appare evidente come la stessa conduca o possa condurre ad un'alterazione dell'equilibrio dei rapporti interni tra soci, alterazione della cui legittimità può fondatamente dubitarsi". Per contro, può osservarsi come la presunta illegittimità della clausola non sia configurabile qualora si ritenga che l'interesse sociale-organizzativo rilevante sia solo quello di evitare l'ingresso di terzi in società, non anche quello di mantenere la proporzionalità tra le partecipazioni dei soci medesimi. L'attribuzione di diritti a terzi estranei mediante apposita norma statutaria è, tuttavia, tema delicato; con riferimento alla possibilità di inserire in uno statuto sociale una clausola che preveda l'assegnazione a titolo gratuito di azioni in favore di terzi estranei pre-individuati (nel caso di specie, Enti pubblici territoriali) si segnala la posizione di netta chiusura espressa da D. Boggiali - A. Paolini, *Assegnazione a titolo gratuito di azioni in favore di terzi non soci*, Quesito CNN n. 103-2008/I, consultabile sulla Banca dati del Notariato.

(8) Sulla specifica tematica non si sono ravvisati precedenti giurisprudenziali né contributi dottrinali a riguardo, ad eccezione della sintetica risposta al Quesito n. 86/2010-I del Consiglio Nazionale del Notariato, a cura di A. Ruotolo, in *Studi e materiali*, 2010, 3, 907-908; un breve cenno al problema pare rinvenirsi in M. Frattini - G. Baschetti, *Le società di capitali. Percorsi giurisprudenziali*, Milano, 2010, 540.

cennato nel paragrafo introduttivo, nell'ordinamento societario *post* riforma non è più dato ravvisare un diritto soggettivo del socio al mantenimento inalterato dell'omogeneità della compagine sociale, cui è normalmente finalizzata l'introduzione di una clausola di prelazione; pertanto, sia dinanzi ad una clausola di prelazione in favore di uno o più soci, sia dinanzi alla variante ivi in commento della prelazione a beneficio di estranei può oggi ragionevolmente parlarsi di un interesse disponibile da parte della maggioranza assembleare (9).

Analoghe considerazioni possono estendersi alla società a responsabilità limitata, con la sola (ma non secondaria) differenza che nel caso della s.p.a., l'introduzione di questa clausola può dar luogo al diritto di recesso, salvo che lo statuto non disponga diversamente, per i soci che non hanno concorso alla approvazione della relativa delibera (art. 2437, comma 2, c.c.), mentre nella s.r.l. tale diritto non spetta, salvo che l'atto costitutivo non disponga diversamente (10).

Chiarito, quindi, che la clausola di prelazione in favore del terzo estraneo è di per sé legittima e compatibile - con le precisazioni *infra* sviluppate - con l'ordinamento societario vigente, è a mio avviso necessario provare a definire il concetto di "terzo".

### 3. Soggetto "terzo" in senso formale ed in senso sostanziale

Avuto riguardo alla funzione economica svolta dalla clausola di prelazione, è possibile creare una triplice graduazione di soggetti terzi in favore dei quali la clausola può essere predisposta: a) soggetti "terzi", formalmente estranei alla compagine sociale, ma legati da rapporti di parentela (o più genericamente rapporti familiari) con i membri della società; b) soggetti "terzi", formalmente estranei alla compagine sociale, ma legati da rapporti societari e/o contrattuali con la società o i membri che la compongono; c) soggetti "terzi puri" sia sul piano formale sia sul piano sostanziale rispetto alla compagine sociale. La prima ipotesi può avere un significato applicativo nelle società per azioni a base familiare. Può, infatti, ipotizzarsi una situazione in cui il capostipite abbia fondato la società, coinvolgendo progressivamente coniuge e figli nella gestione, riconoscendo loro significative partecipazioni azionarie; dinanzi al rischio di una apertura della società verso estranei indeterminati, viene inserita una clausola di prelazione in favore di terzi "graditi" al fondatore ovvero alla maggioranza assembleare, pre-individuati in altri membri della famiglia fino ad allora esclusi (si pensi ad un fratello del fondatore ovvero ai coniugi dei fi-

gli) ovvero sopravvenuti (un figlio avuto in tarda età o da un successivo matrimonio).

La prelazione in favore di terzi mira così a conservare l'integrità familiare della s.p.a. ed eventualmente, dinanzi ad un rifiuto di detti terzi di accettare la proposta di acquisto, nulla osta a che lo statuto preveda un diritto di acquisto "di secondo grado" in favore di coloro che già sono soci; in tal modo, se la partecipazione di colui che vuole uscire dalla società non viene acquistata dal nuovo familiare gradito alla maggioranza, la stessa partecipazione potrà essere oggetto di acquisto da parte di coloro che già compongono la società, conservandosi così l'omogeneità di composizione della stessa.

Ritengo, invece, che la seconda ipotesi possa avere un ambito applicativo ben più ampio ed economicamente complesso, andando ad incidere nelle c.d. logiche "di gruppo societario"; come accennato, infatti, pur restando estraneo sotto il profilo formale, il terzo può essere legato alla società con pregressi rapporti di natura contrattuale o di partecipazione al capitale sociale.

Questo è il caso delle partecipazioni di Beta s.p.a. che sono gravate da un diritto di prelazione in favore di Alfa s.p.a., nel caso in cui Alfa s.p.a. eserciti su Beta s.p.a. un controllo rilevante, attraverso una partecipazione significativa nell'assemblea ordinaria ovvero per il tramite di rapporti contrattuali di carattere duraturo, tali da creare un'influenza dominante della prima sulla seconda. Per meglio inquadrare il problema, può essere utile richiamare i concetti di società controllate e collegate di cui all'art. 2359 c.c. (11); in queste ipotesi potrà ragionevolmente parlarsi di "terzo" ma solo in senso formale,

#### Note:

(9) Con riferimento alle società di persone, nel Quesito n. 86/2010-I del Consiglio Nazionale del Notariato, cit., 907, si precisa che in ragione del preminente aspetto contrattualistico, nulla sembra ostare a che le parti (cioè, i soci) sia in sede di costituzione che successivamente in sede di modifica del contratto sociale prevedano l'adozione di una clausola per cui, in caso di trasferimento della partecipazione, a parità di condizioni, si individui un soggetto, estraneo all'attuale compagine sociale, che avrà diritto ad esser preferito nell'acquisto delle quote oggetto di alienazione.

(10) Per una disamina approfondita del problema si rinvia a F. Magliulo, *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di C. Caccavale, F. Magliulo, M. Maltoni, F. Tassinari, Milano, 2007, 267 ss. (con analisi anche della posizione assunta dalla Massima n. 31 della Commissione studi societari di Milano).

(11) F. Galgano, *L'interesse di gruppo, le direttive alle società controllate e l'autonomia dell'oggetto sociale*, in *Le responsabilità nel fallimento societario*, a cura di M. Ferro, Milano, 2001, 81 ss. e R. Santagata, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber amicorum G. F. Campobasso*, Torino, 2007, 795 ss.

avuto riguardo al ruolo di maggioranza ovvero all'influenza dominante nell'assemblea ordinaria esercitata da una società nei confronti dell'altra.

In questo contesto, è l'interesse di gruppo ad essere movente causale dell'inserimento nello statuto di una clausola di prelazione in favore di terzo non facente parte della compagine sociale, ma pur sempre ricadente in un ambito soggettivo in cui preesistono rapporti di partecipazione societaria reciproca ovvero di influenza contrattuale. Nel caso in cui un socio intenda dismettere la propria partecipazione, a parità di condizioni, è quindi preferito un soggetto sì estraneo, ma nel contempo già facente parte del gruppo ovvero del *network* contrattuale.

A mio avviso, altresì, nulla vieta (invertendo i soggetti nell'esempio sopra formulato) che il terzo sia individuato direttamente nella società controllata o collegata (ad esempio, Alfa s.p.a. detiene il 60% delle azioni ordinarie di Beta s.p.a. e crea un diritto di prelazione statutaria in favore di Beta s.p.a. medesima, al fine di rafforzare un vincolo di partecipazione azionaria incrociata) ovvero a favore dei soci delle società controllate/collegate nominalmente individuati (ad esempio, Alfa s.p.a. detiene il 30% delle azioni ordinarie di Beta s.p.a. e crea un diritto di prelazione statutaria in favore di Tizio e Caio, a loro volta co-fondatori e titolari del 30% ciascuno di Beta s.p.a.) ovvero individuabili *per relationem* (ad esempio, Alfa s.p.a. crea un diritto di prelazione statutaria in favore di coloro i quali, al momento della dismissione della partecipazione azionaria interessata, risulteranno soci di maggioranza di Beta s.p.a.).

Queste considerazioni assumono significato più pregnante in relazione alla tipologia dei cc.dd. gruppi a raggiera, nei quali la società capogruppo è posta al centro di un sistema di controllo di tipo diretto su altre società (Alfa s.p.a. capogruppo holding controlla direttamente le società Beta s.p.a., Gamma s.p.a., Delta s.p.a.) ed in cui può essere interesse della capogruppo privilegiare l'assunzione di proprie partecipazioni a favore di una controllata piuttosto che di un'altra (12).

La riconducibilità della clausola nello schema dell'art. 1411 c.c. (con le precisazioni di cui *infra*) legittima altresì la possibilità di individuare il terzo in un soggetto ancora estraneo al gruppo ovvero ancora da costituire, ad esempio nell'ottica di espansione voluta dalla capogruppo (13); la clausola in esame, quindi, andrebbe a comporre un importante tassello statutario volto sia alla formazione, sia al consolidamento del gruppo societario (14).

La terza ipotesi, ossia quella rappresentata dal terzo estraneo in senso formale e sostanziale, credo sia de-

stinata a restare tendenzialmente un'ipotesi di scuola; è difficile, infatti, ipotizzare soluzioni operative in cui un terzo avulso dal contesto societario possa essere pre-individuato come acquirente in via di prelazione della partecipazione societaria dismessa dal socio. L'assenza di un supporto causale di matrice familiare o societaria (come quelli analizzati nelle prime due ipotesi) rende infrequente il ricorso a detta tipologia di prelazione, la quale però resta sempre legittimamente utilizzabile nel variegato schema delle liberalità di tipo indiretto, come verrà di seguito ipotizzato.

#### 4. Profili strutturali della clausola in esame. Rapporti (problematici) con il contratto a favore del terzo e (nuova) ipotesi di liberalità non donativa societaria

Il patto di prelazione in favore di un terzo estraneo individuato è assimilabile, nei suoi profili strutturali, ad un'ipotesi di contratto a favore del terzo; in forza della clausola introdotta dai soci sorgerebbe in

##### Note:

(12) Ad esempio, in ragione dell'attività svolta, l'intenzione della capo gruppo potrebbe essere quella di orientare le possibili partecipazioni incrociate in un modo da privilegiare l'attività svolta da una controllata; nell'ambito del gruppo, vanno ricordate le limitazioni legali di cui agli artt. 2359-bis, commi 1-3, c.c. in base ai quali "[I] La società controllata non può acquistare azioni o quote della società controllante se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate. [II]. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea a norma del secondo comma dell'articolo 2357. [III]. In nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi primo e secondo può eccedere la quinta parte del capitale della società controllante qualora questa sia una società che faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, tenendosi conto a tal fine delle azioni possedute dalla medesima società controllante o dalle società da essa controllate" (il comma 3, peraltro, è stato sostituito dall'art. 1, D.Lgs. 29 novembre 2010, n. 224 - il testo precedente recitava «In nessun caso il valore nominale delle azioni o quote acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la decima parte del capitale della società controllante, tenendosi conto a tal fine delle azioni o quote possedute dalla medesima società controllante e dalle società da essa controllate»). Del pari, questa tipologia di clausola di prelazione può avere un margine utilizzo nei gruppi derivanti da un'iniziativa economica pubblica, in cui la capogruppo è una società partecipata pubblica.

(13) Con riferimento all'utilizzabilità del contratto in favore del terzo per società ancora da costituire, cfr. F. Girino, *Studi in tema di stipulazione a favore di terzi*, Milano, 1965 e U. Majello, voce *Contratto a favore del terzo*, in *Dig. disc. priv. sez. civ.*, Torino, 1989, IV, 239.

(14) Cfr. U. Tombari, *Autonomia privata e gruppi di imprese (contratto di "coordinamento gerarchico", "contratti di servizio" infragruppo e clausole statutarie come strumenti di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento)*, Studio CNN 248-2009/I, consultabile sulla Banca dati del Notariato, in particolare il paragrafo 4.



capo al terzo il diritto di prelazione nell'acquisto della partecipazione sociale che uno di essi intende alienare, a parità di condizioni.

Questa ricostruzione, condivisa anche dall'unico sintetico contributo rinvenuto sulla tematica in oggetto, merita tuttavia alcune precisazioni di ordine tecnico, impostando il ragionamento dapprima sui "punti sicuri" e passando di seguito a quelli "più controversi" (15).

In primo luogo, la riconduzione della fattispecie nell'alveo dell'art. 1411 c.c. consente - come è logico supporre - di fare a meno del consenso del terzo-beneficiario della prelazione, nella fase di inserimento della clausola, sia che ciò avvenga in fase di costituzione, sia di modifica statutaria; il terzo matura, dunque, il proprio diritto per effetto della stipulazione stessa, senza che sia necessario il proprio intervento (16).

In secondo luogo, va osservato che dinanzi a questa particolare tipologia di clausola il terzo matura un diritto per il tramite dello statuto; eccezionalmente, dunque, lo statuto non solo svolge la funzione programmatico-normativa della compagine sociale, ma diviene altresì fonte di diritti per soggetti terzi, che non hanno partecipato alla sua elaborazione e che fino ad allora risultano estranei alla compagine sociale (17).

In terzo luogo, può osservarsi una tendenziale compatibilità fra la clausola in esame ed il c.d. principio di relatività degli effetti del contratto. La sfera giuridico-patrimoniale del terzo, infatti, è arricchita della *chance* contrattuale consistente nella possibilità di acquisto di una data partecipazione azionaria con preferenza rispetto ad altro acquirente; l'arricchimento del terzo resta potenziale a seguito del mero inserimento della clausola nel corpo dello statuto, per dispiegarsi poi in tutta la sua efficacia nel momento in cui uno dei soci intenda dismettere la propria partecipazione. Il vantaggio in favore del terzo consiste nel "diritto preferenziale all'acquisto", diritto che a scelta del terzo potrà essere esercitato oppure no; unico peso che grava in capo al terzo resta dunque l'onere di dare comunicazione dell'intenzione di volersi avvalere del diritto di prelazione o meno, nei tempi e nei modi indicati dallo statuto (18).

In ciò si esaurisce l'effetto della clausola di prelazione, restando il successivo atto di acquisto a titolo oneroso estraneo allo schema ricostruttivo ipotizzato, inserendosi infatti nella fase successiva ed esecutiva del diritto attribuito con lo statuto.

Come anticipato, la riconducibilità nello schema del contratto a favore del terzo incontra, tuttavia, alcuni obiettivi limiti strutturali che ritengo così di evidenziare.

In primo luogo, può osservarsi come nello schema classico del 1411 c.c. la titolarità del bene o del diritto che viene attribuito, con deviazione degli effetti, al terzo è preliminarmente ricompresa nel patrimonio del *promittens* (esempio manualistico è quello dello stipulante Tizio che compra la villa in Roma di proprietà del promittente Caio, con deviazione degli effetti in favore dell'acquirente finale Sempronio). Nel caso in esame, invece, poiché l'oggetto dell'attribuzione in favore del terzo è il diritto di prelazione (c.d. diritto al diritto), è evidente come si tratti di una posizione giuridico-soggettiva che viene a crearsi *ex novo* e che non preesiste nel patrimonio del *promittens*; sul punto, quindi, ritengo che l'unica soluzione interpretativa sia quella di considerare il diritto di prelazione come un diritto in stato di quiescenza che viene attivato solo qualora un socio manifesti l'intenzione di alienare la propria partecipazione a terzi ovvero, in altri termini, un diritto "solo potenziale".

Consequenzialmente può osservarsi come l'acquisto del terzo si stabilizzi con la dichiarazione di voler profittare, consistente nella comunicazione di voler esercitare la prelazione di acquisto; a riguardo, viene qui condivisa quella parte della dottrina secondo cui lo statuto deve determinare il c.d. *spatium deliberandi*, ossia il termine ultimo entro cui il prelazionario deve comunicare se intende avvalersi o meno del diritto, rinviando ad un momento successivo la stipula del negozio traslativo della partecipazione (19). Peraltro, una formale dichiarazione di voler profittare può risultare superflua nella misura in cui il terzo eserciti il proprio diritto attraverso la stipula di un vero e proprio negozio traslativo della partecipazio-

### Note:

(15) Questa è la ricostruzione proposta da A. Ruotolo, *op. cit.*, 908.

(16) A tal proposito U. Majello, *op. cit.*, 241, osserva come la "stipulazione abbia effetto unicamente in base al consenso dei contraenti, prima ancora che il terzo ne abbia conoscenza"; nel caso in esame deve aggiungersi al meccanismo indicato anche l'impulso dismissivo della partecipazione da parte del socio, in assenza di cui il diritto di prelazione resta solo "potenziale".

(17) Un'altra ipotesi in cui la carta statutaria incide indirettamente sulla posizione giuridico-soggettiva del terzo è rappresentata dalle cc.dd. clausole di *tag along* o *co-vendita*, per la cui analisi sia consentito il rinvio a P. Divizia, *Clausole di covendita e trascrinamento*, in *Notariato*, 2009, 157 ss., spec. 158-159 (profili altresì ampliati nel successivo contributo *Id., Clausole di tag - along e drag - along e modalità di introduzione nello statuto*, in *Notariato*, 2011, 395 ss.).

(18) A riguardo può osservarsi come è opportuno limitare al massimo gli oneri procedurali gravanti in capo al terzo, al più facendo cedere i costi in capo alla società *promittens*.

(19) Cfr. R. Torino, *Clausola statutaria di prelazione*, in *AA.VV., I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale*, a cura di P. Cendon, 2004, XXII, 269.

ne azionaria del socio che intende uscire dalla compagine sociale; si tratterà, in tal caso, di una dichiarazione tacita di voler profittare, manifestata attraverso il comportamento concludente dell'esercizio concreto del diritto di prelazione (20).

Il profilo più complesso è poi quello consistente nella distinzione dei ruoli di *stipulans* e di *promittens*. La problematica può essere affrontata ipotizzando che in questo caso il contratto a favore del terzo assume una struttura "a geometria variabile", in base alla quale, volta per volta, ricopre la veste di parte stipulante il socio che decide di dismettere la propria partecipazione. Di conseguenza la veste di promittente è svolta - potremmo dire "per differenza" - dagli altri soci, i quali sarebbero, in assenza della previsione statutaria *de qua*, i destinatari naturali del diritto di prelazione. Non credo possa essere ragionevolmente coinvolta in questo schema la società, la quale piuttosto diviene lo schermo giuridico attraverso il quale realizzare l'attribuzione in favore del terzo; inoltre, come di seguito analizzato, anche il profilo dell'interesse dello *stipulans* assume un connotato variabile fra ipotesi di liberalità indiretta e di interesse societario di gruppo o di rete commerciale.

Sempre sotto il profilo strutturale, qualche profilo di incompatibilità può ravvisarsi avuto riguardo al diritto dello *stipulans* di revocare la stipulazione in favore del terzo ed al rifiuto di quest'ultimo. Nel caso in esame, infatti, l'eventuale revoca del diritto di prelazione in favore del terzo dovrebbe necessariamente passare attraverso una delibera assembleare che modifichi o espunga la clausola dal corpo dello statuto, non essendo ipotizzabile, a mio avviso, che per il volere del socio che è in procinto di alienare la quota, diversamente manifestato, l'effetto di deviazione in favore del terzo (e dunque il nascere della prelazione) venga volta per volta disattivato (21). Inoltre, una eventuale dichiarazione del terzo di non voler profittare della prelazione e dunque di "rifiuto", ai sensi e per gli effetti dell'art. 1411 comma 3 c.c., non può ragionevolmente determinare il prodursi degli effetti in favore dello *stipulans* (come vorrebbe lo schema contrattuale generale), dovendosi ritenere, invece, che la circolazione della partecipazione negoziata ritorni libera, salvo diversa disposizione statutaria (22).

Alla luce di queste ultime considerazioni, dunque, la riconducibilità della clausola in commento nello schema del contratto a favore del terzo incontra delle obiettive limitazioni, a riprova della tendenziale sterilità del costante tentativo di voler inquadrare in schemi civilistici costruzioni societarie che hanno una propria dignità ed autonomia.

Esaurite queste brevi considerazioni in ordine ai rapporti con la figura del contratto a favore del terzo, mi pare più utile indagare, invece, se sia ravvisabile - come anticipato - dietro a detta tipologia di clausola statutaria una nuova variante di donazione indiretta di matrice societaria.

Una recente dottrina notarile ha, infatti, evidenziato come lo strumento societario si presti con grande efficacia alla realizzazione di liberalità non donative, attraverso un ventaglio ampio di tecniche quali l'assegnazione non proporzionale delle azioni rispetto al conferimento, la sottovalutazione dei conferimenti in natura, la creazione *ad hoc* di partecipazioni privilegiate nel riparto degli utili (23).

Come accennato, qualora la clausola di prelazione

#### Note:

(20) La tematica della dichiarazione di voler profittare anche in forma tacita è affrontata nel recente contributo di G. Iaccarino, *Donazioni indirette e volontaria giurisdizione*, in *Notariato*, 2011, 35 ss., spec. 45.

(21) A riguardo, tuttavia, non può sottacersi più di una perplessità relativamente ad una revoca attuata a mezzo di delibera assembleare. Assumiamo per ipotesi che lo statuto sociale disciplini nel dettaglio la procedura della prelazione in caso di cessione della partecipazione sociale, disponendo che in caso di trasferimento il prelazionario debba essere notificato a mezzo di *denuntiatio*, la quale assume i connotati di vera e propria proposta contrattuale completa in ogni dettaglio di rilievo (in questi termini si esprime sia la giurisprudenza di merito - *ex multis* Trib. Roma 19 febbraio 1998, in *Giur. it.*, 1998, 2111 - sia la giurisprudenza di legittimità - *ex multis* Cass. 12 giugno 2001, n. 7879, in *Foro it.*, 2002, I, 825). Nel caso prospettato può ragionevolmente sostenersi che il prelazionario, una volta che sia giunta a sua conoscenza la *denuntiatio*, maturi un diritto soggettivo all'acquisto, del quale non può esser privato a mezzo di una delibera assembleare posteriore con cui si modifichi il congegno prelazionario. Valga il seguente esempio: in data 1° giugno 2011, il socio Tizio, intendendo addivenire alla cessione del proprio pacchetto azionario in favore di Caio, notifica all'estraneo Calpurnio (prelazionario-terzo) la proposta di vendita munita di prezzo e condizioni contrattuali; Calpurnio matura così il proprio diritto soggettivo all'acquisto in via di prelazione con decorrenza da detta data. Successivamente l'assemblea delibera la modifica dello statuto sociale, eliminando il congegno prelazionario, così rendendo libera la circolazione dei titoli azionari; l'indicata delibera è poi iscritta presso il competente Registro delle Imprese in data 5 giugno 2011. Il diritto all'acquisto in via di prelazione è consolidato in capo a Calpurnio, rispetto al quale - in ragione del criterio generale di priorità degli adempimenti pubblicitari - la modifica statutaria è inopponibile. Elevando l'esempio a principio generale, il diritto individuale del prelazionario prevarrà sempre, ove esso sorga, per effetto della notificazione con data certa, anteriormente alla modifica statutaria ed al relativo adempimento iscrizionale; in altri termini il conflitto si dovrebbe risolvere, a mio avviso, confrontando la data della notifica della *denuntiatio* con la data dell'iscrizione della delibera modificativa.

(22) Come sopra accennato, peraltro, nulla vieta di creare in favore dei soci (parte *stipulans*) un diritto di prelazione di secondo grado, che nasce in loro favore prima che la circolazione della partecipazione - non prelazionata dal terzo - divenga definitivamente libera.

(23) Per primo ad affrontare il tema nell'ottica notarile è G. Iaccarino, *Donazioni indirette e "ars stipulatoria"*, Milano, 2008, 85.

*de qua* sia inserita in una s.p.a. a composizione familiare ed il terzo estraneo prelazionario sia un parente od affine (fino a quel momento escluso dalla compagine sociale) ritengo che a buon diritto l'istituto possa iscriversi nel novero delle liberalità indirette societarie. Si pensi alla seguente ipotesi: Alfa s.p.a. ha un capitale sociale di Euro 1.000.000 suddiviso fra i soci Primo (capostipite e fondatore) nella misura del 60% ed i figli Secondo, Terzo, Quarto, Quinto nella misura del 10% ciascuno. Può ravvisarsi l'interesse del fondatore di inserire una clausola di prelazione in favore dei quattro nipoti Secondino, Terzino, Quartino e Quintino, al fine di assicurare il subingresso in società degli stessi sia per l'ipotesi in cui uno dei figli voglia dismettere la propria partecipazione (con ciò conservando il carattere familiare della società), sia qualora intenda lui stesso vendere la propria partecipazione (così attuando uno specifico disegno di programmazione successoria). In questa ipotesi emerge con chiarezza lo spirito liberale che può sostenere il desiderio di Primo di inserire una clausola di prelazione così strutturata in favore di terzi estranei pre-individuati nelle persone dei nipoti.

Del pari, nulla vieta che la clausola in esame sia inserita al solo fine di realizzare una liberalità non donativa vera e propria, ossia non condizionata da finalità ulteriori di pianificazione successoria o di conservazione dell'omogeneità familiare della compagine societaria, al contrario sorretta da un puro fine liberale; questo è il caso in cui la clausola di prelazione è inserita in favore di un estraneo, legato al socio di maggioranza da un rapporto di amicizia.

Non può invece ravvisarsi una donazione indiretta nelle ipotesi in cui il soggetto prelazionario è individuato fra una cerchia di soggetti che compongono il gruppo societario o il *network* contrattuale; in tal caso, per le ragioni sopra esposte, la causa liberale cede il passo all'interesse societario di gruppo.

La discussione assembleare, infine, si profila come sede ideale per l'emersione dell'interesse dello *stipulans* alla deviazione degli effetti in esame (24).

### **5. Clausola di prelazione a favore del terzo, quale variante delle cc.dd. "clausole temporanee"**

Le considerazioni sinora svolte hanno evidenziato come il movente causale sottostante all'introduzione di detta clausola di prelazione risieda nell'estraneità "attuale" del terzo prelazionario rispetto alla compagine sociale ed all'interesse dei soci alla sua potenziale e futura cooptazione all'interno della medesima; in altre parole, la clausola in esame è rivolta

"al futuro", mirando a direzionare le eventuali variazioni soggettive della base societaria.

Condivisa questa premessa, pare naturale concludere come la clausola in parola si contraddistingua per il carattere tendenzialmente precario o "temporaneo" (25).

Il prelazionario "estraneo" alla compagine sociale, infatti, una volta esercitato il diritto di acquisto in via prelatizia, dismette la veste di terzo per acquisire stabilmente quella di socio; appare quindi lecito chiedersi quali sia la sorte, d'ora innanzi, della clausola medesima, la quale *ab origine* nasce per agevolare l'ingresso di un estraneo in società.

In assenza di una espressa previsione a riguardo, a fronte dell'esercizio - anche solo parziale - del diritto di prelazione da parte del terzo (si pensi all'acquisto simbolico di una sola azione) ritengo che la clausola in commento sia destinata a divenire *pro futuro* inefficace; essa, infatti, seppur formalmente presente nel corpo dello statuto, difetta di una giustificazione operativa, atteso che il beneficiario della prelazione è stato messo in condizione di esercitare il

#### **Note:**

(24) Sui rapporti fra necessità dell'esistenza dell'interesse dello *stipulans* ed emersione documentale dello stesso, con un diretto impegno del Notaio a tale riguardo, si veda G. Iaccarino, *op. cit.*, 33-38 e 147 ss.; nell'ipotesi in parola, tuttavia, detto interesse perde di attualità qualora la compagine sociale originaria (che ha introdotto la clausola) muti per il passare del tempo, come nell'ipotesi di subentro degli eredi nei diversi pacchetti azionari. In detta situazione la deviazione degli effetti in favore del terzo diviene un connotato strutturale della società ovvero sia un tratto caratterizzante che viene *de facto* accettato da coloro che subentrano nelle partecipazioni, a titolo derivativo ovvero *mortis causa*.

(25) In una prospettiva in parte differente, il tema delle clausole statutarie temporanee e della loro legittimità è affrontato da M. Stella Richter, *La condizione e il termine nell'atto costitutivo delle società di capitali e nelle deliberazioni modificative*, Studio CNN n. 50-2009/I, consultabile anche sul sito [www.notariato.it](http://www.notariato.it). Fra l'ipotesi in esame e quelle al vaglio della dottrina testé citata vi sono, tuttavia, significative differenze. Nella fattispecie ivi in commento, la temporaneità della clausola dipende dalla scelta effettuata dal terzo (acquistare o meno le azioni, così entrando in società); per contro, come osservato dal sopracitato Autore "le clausole dell'atto costitutivo che prevedono termini e condizioni non sono altro che disposizioni che pongono una pluralità di regole tra loro alternative e che ne disciplinano altresì la successione (certa, nel caso del termine, o eventuale, nel caso della condizione) nel tempo", con ciò lasciando intendere che il carattere temporaneo in esame è connesso ad una scelta organizzativa da effettuarsi da parte della società. Un esempio di clausola programmatico-temporanea è rinvenibile anche nella Massima n. 18 (18 marzo 2004) della Commissione società del Consiglio Notarile di Milano (consultabile sul sito [www.consigliotarilemilano.it](http://www.consigliotarilemilano.it)) ove si riconosce piena legittimità ad una clausola con cui si consenta all'assemblea ordinaria la scelta se affidare il controllo contabile al collegio sindacale ovvero ad un revisore contabile o ad una società di revisione, ad esempio in dipendenza dal superamento o meno di determinati limiti di proventi annui o di patrimonio netto.

proprio diritto, così da entrare a far parte del novero dei soci (26).

Del pari, mi sento di escludere una sorta di “reviviscenza” della clausola di prelazione in favore del terzo che “è già stato socio”, per l’ipotesi (forse solo accademica) di ingresso del terzo estraneo nella società e successiva sua fuoriuscita, ad esempio a mezzo dell’esercizio del diritto di recesso.

Attraverso una adeguata tecnica redazionale, per contro, ritengo si possa dettare una disciplina ben più articolata della clausola in esame. Ad esempio, può stabilirsi la permanenza del diritto in capo del terzo a fronte di più dismissioni di partecipazioni societarie da parte dei soci ovvero può determinarsi la possibilità che l’estraneo (pre-individuato *uti tertius*) possa continuare a beneficiare della prelazione anche *uti socius*, ossia dopo aver fatto il proprio ingresso nella società medesima con un primo esercizio del diritto di prelazione. In tale ultimo caso, si assisterebbe ad un fenomeno molto particolare di mutazione nel tempo del connotato strutturale della clausola, atteso che essa verrebbe sì inserita come clausola in favore del terzo, per poi mutare in una clausola di prelazione in favore di singolo socio.

Le varianti redazionali sono quindi “aperte” e l’autonomia statutaria può svolgere in detto frangente un ruolo molto importante dinanzi alle differenti esigenze manifestate dai soci; la soluzione operativa più semplice, tuttavia, rimane a mio avviso quella di esplicitare nella clausola il fatto che il diritto di prelazione in favore del terzo si “consuma” con il suo primo esercizio ed indipendentemente dalla misura e dalla quantità delle azioni acquistate, con ciò venendo meno la funzione della clausola medesima.

## 6. Introduzione nello statuto e necessità di un *quorum* rafforzato

L’introduzione nello statuto di una clausola di prelazione in favore di terzo estraneo impone alcune riflessioni finali in ordine ai *quorum* assembleari necessari a riguardo.

Le clausole statutarie in commento possono ovviamente essere introdotte in vari momenti della vita sociale. *Nulla quaestio* in sede di costituzione in cui la struttura contrattuale garantisce l’esistenza di una volontà comune di tutti i soci fondatori a che siano presenti dette clausole; in altre parole, in detto contesto il momento societario si dissolve in quello squisitamente contrattuale.

Più complessa è, invece, l’ipotesi di modifica dello statuto sociale, con inserimento *ex novo* di una clausola di prelazione in favore di terzo estraneo alla compagine sociale. In assenza completa sia di pro-

nunce giurisprudenziali (anche di merito) a riguardo, sia di orientamenti o massime notarili, a mio avviso, due sono le chiavi di lettura proponibili.

Secondo una prima soluzione percorribile, la questione potrebbe genericamente essere ricondotta nel più ampio alveo dell’introduzione di limiti o condizioni alla circolazione delle azioni; a riguardo, superata la storica contrapposizione fra giurisprudenza e dottrina registratasi ante riforma (27), può osservarsi come il novellato art. 2437, comma 2, lett. b), c.c. attribuisce ai soci, che non abbiano concorso alla deliberazione, il diritto di recedere dalla società nel caso di approvazione di deliberazioni riguardanti l’introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari. Da tale disposizione emerge, dunque, che l’introduzione o la soppressione nello statuto di una clausola limitativa della circolazione delle azioni è adottabile con una deliberazione presa dall’assemblea straordinaria secondo le maggioranze previste per le modificazioni dell’atto costitutivo (art. 2365 c.c.) e con il rispetto delle ulteriori necessarie formalità (art. 2436 c.c.). In tale modo viene data preminenza all’interesse organizzativo posto a fondamento dell’adozione di clausole limitative della circolazione delle azioni, rispetto all’interesse del singolo socio alla libera trasferibilità delle azioni. A ben vedere, dunque, potrebbe conseguentemente ritenersi che anche per l’introduzione o la modifica di clausole statutarie di prelazione in favore del terzo sia sufficiente la decisione adottata a maggioranza, al pari di ogni altra modifica statutaria, altresì ciò apparendo *prima facie* in armonia con i principi ispiratori della riforma, successivamente alla quale le ipotesi di richiesta di “quorum aggravati” risultano essere circoscritte a fattispecie precise.

Detta conclusione (28), ad avviso di chi scrive, non

### Note:

(26) Sotto altro profilo, cfr. C. A. Busi, *op. cit.*, 483-484, il quale dubita, invece, della legittimità di una “offerta parziale” di acquisto in via di prelazione.

(27) Come accennato anche nel paragrafo introduttivo, infatti, la giurisprudenza di legittimità ha tradizionalmente assunto un atteggiamento rigoroso ed ha preteso l’unanimità dei consensi a riguardo, osservando che si tratterebbe di una tipologia di clausole destinate ad incidere sul diritto individuale del socio di alienare liberamente la propria partecipazione, oltre a quanto *supra* segnalato cfr. in tal senso Cass. 15 luglio 1993, n. 7859, in *Giur. comm.*, 1994, II, 644; Cass. 9 novembre 1993, n. 11057, in *Foro it.*, 1994, I, col. 1456 e Cass. 19 agosto 1996, n. 7614, in *Giur. comm.*, 1997, II, 580.

(28) Questa è la posizione assunta anche nel citato Quesito CNN n. 86-2010/I nella parte in cui, molto sinteticamente, si afferma che “la clausola di prelazione in discorso, che può essere sia contenuta *ab origine* nell’atto costitutivo che introdotta successivamente con delibera adottata con le maggioranze previste per

(segue)



convince in ragione della tipologia strutturale della clausola in commento.

A ben vedere, infatti, la clausola di prelazione in favore del terzo non esaurisce il proprio effetto nel creare una limitazione alla circolazione delle azioni, determinando per converso l'ulteriore effetto del possibile ingresso nella compagine sociale di un soggetto nuovo ed estraneo (ma il cui grado di "estraneità" può presentare sfumature diverse, nei termini visti nel precedente paragrafo 3). In ogni caso, l'introduzione della clausola statutaria in favore del terzo estraneo mina in radice la finalità conservativa e stabilizzatrice dell'omogeneità della compagine sociale, per il cui perseguimento nasce e si sviluppa in molte declinazioni la clausola di prelazione. Le conseguenze che si possono abbattere sul socio dissenziente sono, dunque, molto più significative rispetto a ciò che accade per un'ordinaria clausola di prelazione, ad esempio costruita in favore di un singolo socio.

Valga il seguente esempio: Alfa s.p.a. ha un capitale sociale di Euro 1.000.000 suddiviso fra i soci Primo, Secondo, Terzo, Quarto, Quinto e Sesto ciascuno di essi titolare del 15% del capitale sociale e Settimo, titolare del residuo 10%.

Per il caso in cui Settimo intenda alienare la propria partecipazione, l'operatività di una prelazione di acquisto in favore di un solo socio (ad esempio, Primo) determinerebbe la conservazione dell'omogeneità soggettiva della compagine sociale a fronte di una mera alterazione dei rapporti di forza in assemblea (Primo, prelazionario, crescerebbe dal 15% al 25% dell'intero capitale sociale). Successivamente a detto acquisto, la maggioranza assoluta assembleare si raggiunge con il voto favorevole di Primo (25%), Secondo (15%) e Terzo (15%), mentre anteriormente all'acquisto in via di prelazione il voto favorevole di tre soci su sette (45% e tutti gli aventi diritto presenti in assemblea) non era comunque sufficiente all'adozione di una delibera in prima convocazione.

Se la prelazione è configurata in favore di un estraneo, nell'ipotesi in cui i soci Primo, Secondo, Terzo e Quarto intendano dismettere la propria partecipazione, l'eventuale acquisto in via di prelazione delle azioni dismesse da parte di Ottavo (estraneo prelazionario) determina l'acquisizione della maggioranza assembleare (60%) da parte di un soggetto nuovo, con evidente pregiudizio per la posizione dei soci rimasti in società e costituenti il 40% del capitale sociale (29).

Il diverso impatto operativo che può derivare sulle posizioni dei singoli soci dall'inserimento di una

clausola di prelazione in favore di un terzo estraneo - come volutamente enfatizzato nelle esemplificazioni sopra prospettate - rispetto all'ordinaria clausola di prelazione in favore di uno o di tutti i soci impone un ripensamento in ordine al *quorum* necessario per l'inserimento.

Ritengo, dunque, che una soluzione percorribile potrebbe essere quella di mutuare il *quorum* rafforzato previsto dall'ordinamento societario in una fattispecie per molti aspetti analoga, rappresentata dalla limitazione/esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c. dinanzi ad un preminente "interesse della società" (30). In base a detto quinto comma, infatti, quando l'interesse della società lo esige, il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento del capitale, approvata da tanti soci che rappresentino oltre la metà del capitale sociale, anche se la deliberazione è presa in assemblea di convocazione successiva alla prima. Quindi, nel caso in cui l'interesse della società lo esiga, è possibile escludere il diritto di opzione ma la relativa delibera deve essere approvata da una maggioranza particolarmente rafforzata: oltre la metà del capitale sociale, anche in tutte le convocazioni successive alla prima. A ben pensare, la limitazione o l'esclusione del diritto di opzione portano di norma all'ingresso in società di un nuovo soggetto, fino ad allora estraneo alla compagine sociale. In termini operativi, al netto dell'operazione di aumento oneroso del capitale sociale, la situazione è analoga all'acquisto in via di prelazione di una partecipazione sociale: attraverso la sottoscrizione di una nuova *tranche* di capitale offerta a seguito di un

---

### Note:

(continua nota 28)

la modifica dello statuto, assume anche in tal caso efficacia reale. Con la differenza che, nel caso della s.p.a., la sua introduzione può dar luogo al diritto di recesso, salvo che lo statuto non disponga diversamente, per i soci che non hanno concorso alla approvazione della relativa delibera (art. 2437, comma 2, c.c.); mentre nella s.r.l. tale diritto non spetta, salvo che l'atto costitutivo non disponga diversamente".

(29) Si pensi alle conseguenze derivanti dal rinnovo delle cariche sociali negli organi di gestione e di controllo, da tale momento in avanti espressione di un nuovo azionista; sulla validità della prelazione c.d. "cumulativa", come nell'esempio prospettato, si veda l'Orientamento H.l.15 del settembre 2004 a cura del Comitato Triveneto dei notai in materia di atti societari.

(30) Cfr. T. Ascarelli, *L'interesse sociale dell'art. 2441, c.c. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, 92 ss.; più di recente G.A.M. Trimarchi, *L'aumento del capitale sociale*, Milano, 2007, 329, osserva che "la norma ha lo scopo di consentire l'assunzione di una decisione ponderata e si giustifica, come detto, in base alla genericità dell'espressione usata dal legislatore [al termine "esige", n.d.r.]".

aumento oneroso ovvero attraverso l'acquisto sul mercato di una partecipazione già esistente il terzo estraneo, con il suo ingresso, altera l'originaria composizione qualitativa della compagine assembleare. A differenza di ciò che accade nell'ipotesi di cui all'art. 2441, comma 5, c.c., in cui l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione è attuata dall'assemblea straordinaria che procede alla valutazione dell'interesse della società motivato dall'organo amministrativo, nel caso di introduzione di una clausola di prelazione in favore del terzo l'ordinamento non

impone alcun onere motivazionale precipuo; per questo motivo ed in ragione del fatto che l'interesse sotteso all'introduzione di detta clausola può essere segregato ad interessi individuali, di natura liberale o di pianificazione successoria e non squisitamente societari, ritengo necessario che l'introduzione della clausola in esame sconti un *quorum* aggravato ed il richiamo di quanto indicato dall'art. 2441, comma 5, c.c. - stante la dimostrata analogia di *ratio* - si profila sul piano esegetico una scelta validamente percorribile.

## LIBRI

## Il capitale sociale e le operazioni straordinarie

di Michele Nastri, Paolo Divizia, Luca Olivieri



L'opera si propone di affrontare in modo organico il tema delle operazioni sul capitale "connesse", "collegate" e "contestuali" alle operazioni straordinarie di trasformazione, fusione e scissione.

Il taglio redazionale seguito nello svolgimento della trattazione si contraddistingue sotto un duplice ed innovativo profilo: da un lato, l'analisi degli aspetti giuridici dell'operazione straordinaria è costantemente accompagnata dalla valutazione grafica dell'impatto contabile e della modificazione delle poste di bilancio; dall'altro, si è scelto di arricchire le osservazioni sviluppate con una costante esemplificazione; il testo contiene, infatti, oltre quaranta esempi numerici finalizzati ad agevolare la comprensione del lettore dinanzi ad una materia, la cui complessità - non ultimo in relazione ai ricorrenti

profili di calcolo - può impegnare anche il lettore più attento.

Nelle ipotesi più complesse, inoltre, si è ricorso ad un prospetto in grado di offrire in un colpo d'occhio le conseguenze contabili dell'operazione straordinaria progettata.

L'opera è altresì aggiornata alle più recenti novità legislative introdotte dal D.Lgs. 22 giugno 2012, n. 123.

Ipsoa 2012, Pagg. 526, Euro 58,00

Cod. prodotto 129696

ISBN: 978-88-217-3983-5

### Per informazioni e acquisti

• Servizio Informazioni Commerciali

(tel. 02.82476794 - fax 02.82476403)

• Agente Ipsoa di zona ([www.ipsoa.it/agenzie](http://www.ipsoa.it/agenzie))

• <http://ipshop.ipsoa.it>