

# Sulla temporaneità del divieto di trasferimento delle azioni

Paolo Ghionni Crivelli Visconti

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Lo stato del dibattito. – 3. Il quadro comparatistico tra resistenza del principio di libera trasferibilità e necessaria transitorietà del divieto di cessione. – 4. Inalienabilità temporanea e proibizione ultraquinquennale (e permanente). – 5. Proroga e rinnovo dell'intrasferibilità momentanea. – 6. Incedibilità provvisoria e circolazione a causa di morte.

**1. Premessa.** – Nell'originaria impostazione del codice del 1942 era stabilito che l'atto costitutivo di s.p.a. potesse sottoporre a particolari condizioni il trasferimento delle azioni nominative (art. 2355, 3° comma, c.c., previgente): già la formulazione letterale della norma deponeva in modo chiaro, anche alla luce del raffronto sistematico con la corrispondente disciplina della s.r.l. (art. 2479, 1° comma, c.c., vecchio testo), per l'inammissibilità di un divieto statutario di alienazione [1]. Tale conclusione rimaneva ferma anche qualora l'intrasmissibilità azionaria fosse stata circoscritta nel tempo [2]; tanto è che, per giurisprudenza costante, se ne è affermata la nullità indistintamente [3].

[1] In tal senso, ASCARELLI, "Sui limiti statuari alla circolazione delle partecipazioni azionarie", *Banca, borsa, tit. cred.*, 1953, I, 281, 313, sottolineando anche il minor potere dell'azionista rispetto al socio di s.r.l. e giustificando, così, la liceità della clausola di blocco in quest'ultima; BIGIARI, "La clausola di gradimento al trapasso delle azioni", *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, I, 4 ss. e 11, il quale affermava pure la tendenziale impossibilità di convertire la clausola nulla (di inalienabilità) in un patto di sindacato valido, con efficacia meramente obbligatoria, dato l'affidamento delle parti sulla sua natura reale; BUTTARO, "Considerazioni sulla l. 29 dicembre 1962, n. 1745, e sulla clausola di gradimento", *Banca, borsa, tit. cred.*, 1965, I, 1, 27, testo e nt. 64; G. FERRI sr., "Sugli effetti inter partes del mancato gradimento del consiglio di amministrazione nel trasferimento delle azioni", *ivi*, 1954, I, 592, 593 ss.; GRAZIANI, "In tema di limiti alla trasferibilità delle azioni", *ivi*, 1954, I, 633, 633 e 637; RIVOLTA, *La partecipazione sociale* (Milano, 1965), 336; in seguito, ANELLI, "Prelazione societaria e poteri della maggioranza", *Riv. soc.*, 1991, 1071, 1127; ANGELICI, "La partecipazione azionaria nella società per azioni", in P. RESCIGNO (diretto da), *Trattato di diritto privato*, 16, *Impresa e lavoro* (Torino, 1985), II, 281, 308; G.F. CAMPOBASSO, "Prelazione societaria e trasferimento a titolo gratuito di quote di s.r.l.", *Giur. comm.*, 1998, I, 17, 20; DENOZZA, "Sopravvivenza (ma entro quali limiti?) delle clausole di gradimento", *ivi*, 1979, II, 10, 14; LIBONATI, "Clausola di gradimento e appello al risparmio diffuso", *Riv. dir. comm.*, 1983, I, 225, 228; MELI, *La clausola di prelazione negli statuti delle società per azioni* (Napoli, 1991), 9 s.; (FRÈ)-SBISÀ, "Della società per azioni<sup>6</sup>. Art. 2325-2409", in *Commentario Scialoja-Branca* (Bologna-Roma, 1997), I, 329; D.U. SANTOSUOSSO, *Il principio di libera trasferibilità delle azioni. Eccesso di potere nelle modifiche della circolazione* (Milano, 1993), 4 ss.; SPADA, "Autorità e libertà nel diritto della società per azioni", *Riv. dir. civ.*, 1996, I, 703, 705 ss. e 716, muovendo dalla nullità in genere delle clausole incompatibili con il tipo (inteso come fattispecie); STANGHELLINI, *I limiti statuari alla circolazione delle azioni* (Milano, 1997), 395 ss.

[2] In modo esplicito, B. VISENTINI, voce "Azioni di società", in *Enc. dir.* (Milano, 1959), IV, 967, 998; LABRIOLA, "Circolazione delle partecipazioni nelle società familiari", *Riv. not.*, 2001, I, 45, 54 ss.; Trib. Milano, 23 aprile 1990, *Giur. it.*, 1990, I, 2, 669.

[3] Si vedano, Cass., 10 dicembre 1996, n. 10970, *Giur. comm.*, 1998, II, 31; Cass., 15 maggio 1978, n. 2365, *ivi*, 1979, II, 10; Trib. Vicenza, 25 gennaio 1993, *Società*, 1993, 371; Trib. Avellino, 26 febbraio 1953, *Riv. dir. comm.*, 1953,

Il quadro appena tracciato era piuttosto consolidato, ma non pacifico. Una qualche apertura nei riguardi dell'intrasferibilità azionaria si registrava già nel vigore del codice di commercio [4] ed anche in epoca successiva sono state avanzate, sebbene in via sporadica, opinioni favorevoli alla legittimità della previsione in discorso [5]. Il più delle volte sottolineando, nondimeno, la necessità di apporvi un correttivo: si è allora riconosciuta la validità del divieto, a condizione che le parti avessero previsto il diritto di recesso in favore dei soci [6]. Soluzione che è oggi accolta, per la rinnovata s.r.l., nell'art. 2469, 2° comma, c.c., ma che non ha rappresentato l'unica strada percorsa per considerare lecita l'intrasmissibilità.

Si è, altresì, prospettata l'idea che l'accordo statutario *de non cedendo* fosse valido se contenuto entro un delimitato arco di tempo [7]. Ebbene, proprio nel solco di quest'ultima direzione pare essersi mosso il legislatore della riforma, là dove ha stabilito che, nel caso di azioni nominative ed in quello di mancata emissione dei titoli azionari, lo statuto può vietarne l'alienazione per un periodo non superiore a cinque anni dalla costituzione della società o dal momento in cui la clausola viene introdotta (art. 2355-bis, 1° comma, c.c.) [8]. Si tratta di un'innovazione consona all'obiettivo di diversificare la disciplina del modello azionario da quella della s.r.l., in cui il punto è stato regolato in maniera differente. E che può sia soddisfare

II, 455; e v., anche, sebbene in via incidentale, Cass., 11 maggio 2007, n. 10879, *Giur. comm.*, 2008, II, 1194, su cui v. le riflessioni critiche di A. CAPRIOLI, "La revocatoria dell'atto di rinuncia al diritto di opzione tra vecchio e nuovo diritto societario", *ivi*, 2008, II, 1199, 1200 ss.; Cass., 12 ottobre 1955, n. 3081, *Mass. giur. it.*, 1955, 749.

Del resto, in qualche caso isolato, il principio della libera cedibilità ha finito con l'essere esteso alle clausole statutarie volte ad impedire la costituzione di diritti reali frazionari, quali il pegno [per questa affermazione, WEIGMANN, "Società per azioni", *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1994, 209, 211 s.; *Id.*, "L'accomandita per azioni come cassaforte familiare", in AA.VV., *La trasmissione familiare della ricchezza. Limiti e prospettive di riforma del sistema successorio* (Padova, 1995), 139, 149; in modo differente, POLI, *Il pegno di azioni* (Milano, 2000), 224, che perviene allo stesso risultato, ma argomentando dall'art. 1379 c.c.]; ovvero alla sfera parasociale, negando così liceità ai sindacati di blocco inerenti a società quotate (è quanto sostenuto, seppure in maniera solitaria, da G. ROSSI, "Le diverse prospettive dei sindacati azionari nelle società quotate e in quelle non quotate", *Riv. soc.*, 1991, 1353, 1364 ss., spec. 1372 ss.).

[4] Per siffatta posizione, ASCARELLI, "Sui limiti statuari alla circolazione delle azioni e sui diritti individuali degli azionisti", *Riv. dir. comm.*, 1931, II, 487, 490 ss., che reputava riferibile la liceità del divieto non soltanto all'anonima per quote, ma anche a quella azionaria, argomentando dal carattere derogabile del precetto della cedibilità incondizionata e, nel contempo, dalla riconducibilità dell'azione inalienabile pur sempre alla categoria dei titoli di credito, alla stregua di un assegno non trasferibile; del medesimo parere, SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali* (Torino, 1934), I, n. 479, 488 s.; all'opposto, tra gli altri, SALANDRA, voce "Società commerciali", in *Nuovo Dig. it.* (Torino, 1940), XII, 1, 430, n. 42, 483.

[5] Di quest'avviso, FRÈ, "Società per azioni<sup>4</sup>. Art. 2325-2461", in *Commentario Scialoja-Branca* (Bologna-Roma, 1972), 247; benché in via incidentale, in termini permissivi sembrerebbe muoversi, Cass., 18 agosto 1994, n. 7437, *Riv. not.*, 1995, II, 939, secondo cui l'acquisto in comunione legale dei titoli azionari non è escluso dalla clausola di «intrasferibilità» contenuta nello statuto; conforme, Trib. Cassino, 1° settembre 1998, *Notariato*, 1999, 335.

[6] È la teoria di GRAZIANI, *Diritto delle società*<sup>5</sup> (Napoli, 1962), n. 83, 266, testo e nt. 4; *contra*, in luogo di molti, ASCARELLI, "Ancora in tema di limiti alla circolabilità delle partecipazioni azionarie", *Giust. civ.*, 1955, I, 437, 442 ss.

[7] Così App. Napoli, 9 giugno 1998, *Notariato*, 1999, 33; Trib. Torino, 8 maggio 1996, *Giur. it.*, 1997, I, 2, 24; NOBILI, "Le clausole di gradimento", *Riv. soc.*, 1990, 433, 435, al ricorrere di un termine ragionevole e di una giustificazione della fattispecie concreta. Qualche spunto, in tal senso, pure in GIACCARDI MARMO, "Quorum assembleari e circolazione delle azioni", in AA.VV., "Attività notarile e controllo giudiziario nell'esperienza societaria" (Savona, 1978), 97, 99; e v., altresì, DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori - Società*<sup>7</sup> (Milano-Roma-Napoli-Città di Castello, 1967), n. 201, 260, il quale prende atto della diffusa prassi di convenzioni che impediscono l'alienazione dei titoli e ritiene opponibile ai terzi il divieto nei limiti in cui è valido.

Non distante è, in realtà, la posizione di FRÈ (*supra*, n. 5), 247, nella misura in cui l'A. giunge alla conclusione positiva muovendo dalla durata limitata nel tempo dell'impresa societaria.

[8] Oggi come ieri si nega che possa essere ristretta o esclusa la circolazione dei titoli al portatore. Per tale notazione e per i dovuti riferimenti, anche comparatistici, A. TUCCI "Limiti alla circolazione delle azioni", in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso (Torino, 2007), I, 615, 618, nt. 5.

esigenze derivanti da particolari relazioni di affari [9]; che rispondere all'istanza dei soci di protezione dell'iniziativa comune nella fase di *start up* o, in genere, in momenti delicati della vita della società [10]. Ciò deriva dal fatto che l'impossibilità di cedere, per un certo tempo, le proprie partecipazioni intende richiamare gli azionisti alla coesione ed alla serietà dell'impegno economico assunto [11].

**2. Lo stato del dibattito.** – La novità apportata dall'art. 2355-bis, 1° comma, c.c. risulta essere, per certi versi, sorprendente, dal momento che le indicazioni della legge delega si orientavano nel senso di una s.p.a. informata, fra l'altro, al principio della *trasferibilità* della partecipazione sociale (art. 4, 1° comma, legge n. 366/2001) [12]. Ed infatti, non mancano voci che auspicano una lettura rigorosa del precetto in questione, proprio segnalandone l'eccezionalità rispetto al tipo normativo [13].

Ciò obbliga ad interrogarsi sulla fondatezza delle teorie che, sia pure a certe condizioni, tendono ad ammettere anche l'inalienabilità azionaria a tempo indeterminato (*rectius*: permanente) o, comunque, ultraquinquennale [14]; come pure di quelle ricostruzioni che pervengono a risultati non dissimili attraverso il riconoscimento della facoltà di rinnovo (anche ad oltranza) della proibizione scaduta.

[9] Si pensi alla necessità di prevedere la pattuizione *de qua* in connessione ad un rapporto di appalto pubblico stipulato dalla s.p.a. [per quest'ipotesi, App. Napoli, 9 giugno 1998 (*supra*, n. 7)].

[10] Al riguardo, GIAMPAOLINO, "Stabilizzazione della compagine e clausole di *lock-up* sociali e parasociali", *Riv. soc.*, 2008, 148, 158; SALVATI, *I limiti statuari alla circolazione delle azioni. Il diritto al disinvestimento* (Milano, 2011), 14 ss.; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario* (Milano, 2003), 98 ss.; VATTERMOLI, *sub* 2355-bis, in SANDULLI-SANTORO (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6* (Torino, 2003), I, 173, 175 ss., testo e nt. 11, secondo cui una logica simile può ravvisarsi nell'art. 2328, 2° comma, n. 13, c.c. in virtù del quale, in caso di società costituita a tempo indeterminato, può stabilirsi che l'esercizio del recesso sia consentito soltanto decorso un certo periodo, comunque non superiore ad un anno.

[11] La prassi sembra testimoniare l'esistenza di interessi di questo tipo, come dimostra il caso affrontato da App. Napoli, 9 giugno 1998 (*supra*, n. 7); nella giurisprudenza francese, cfr. Cass. com., 26 avril 1984, *Rev. soc.*, 1985, 411, avente ad oggetto un divieto di circolazione delle azioni di durata triennale; e, sempre in chiave empirica, v. quanto riportato da M. GUIDOTTI, "I limiti al trasferimento delle partecipazioni sociali nelle s.p.a. e s.r.l. nella prassi statutaria di Modena e provincia dal 1950 al 1970", *Giur. comm.*, 1974, I, 837, 841, la quale riscontrava, in epoca risalente, che alcuni statuti di s.p.a. del campione esaminato prevedevano l'esclusione totale della circolazione all'interno di un limitato periodo di tempo; MORERA-NICCOLINI, "Spigolature da un Busar: gli statuti di società nei fascicoli regionali Marche del 1987", *Riv. dir. comm.*, 1990, I, 343, 359; ZUDDAS, *I limiti alla libera trasferibilità delle azioni nella pratica statutaria*, *Riv. soc.*, 1967, 905, 905 ss.

[12] Come osservato, tra molti, da GUIZZI, "La riforma del diritto delle società di capitali: la nuova disciplina dei limiti alla circolazione delle azioni", in DE TILLA-ALPA-PATTI (a cura di), *Nuovo diritto societario* (Roma, 2003), 115, 116; SALVATI (*supra*, n. 10), 20 ss.; A. TUCCI (*supra*, n. 8), 621; VATTERMOLI, (*supra*, n. 10), 175.

[13] L'affermazione è di DE LUCA, *Circolazione delle azioni e legittimazione dei soci* (Torino, 2007), 169; D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 98; non lontani, SAMBUCCI, "Durata dei patti parasociali e limiti all'autonomia privata", *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 901, 907, che sottolinea la necessità di un'interpretazione stringente; ZUDDAS, "I limiti statuari alla libera circolazione delle azioni nella riforma del diritto societario", in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore* (Milano, 2005), v. III, t. III, 4119, 4125, secondo cui l'intrasferibilità si pone in contrasto con una libera economia di mercato, "ma ormai il divieto è ammesso e se ne può solo prendere atto". Di avviso contrario, GUIZZI (*supra*, n. 12), 118 ss.

[14] È bene chiarire, sin da ora, che gli interpreti fanno sovente riferimento al divieto a tempo "indeterminato", per indicare le convenzioni prive di un termine finale, senza considerare, però, che patti del genere hanno la stessa durata della società cui ineriscono e, quindi, non necessariamente indefinita in senso tecnico [con la conseguenza che è preferibile, in tal caso, parlare di intrasmissibilità a carattere «permanente»: sul punto, sia consentito il rinvio a GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *Società a responsabilità limitata a struttura chiusa e intrasferibilità delle quote*<sup>2</sup> (Torino, 2011), 23 ss.]. E v. anche quanto si dirà *infra*, par. 4.

Invero, che l'intrasmissibilità non possa durare più di cinque anni è sottolineato da più parti [15], ma senza trarne le dovute conseguenze. È in questo contesto che prendono corpo, allora, talune opinioni propense a tollerare l'inibizione del trapasso dei titoli anche per tutta la durata della società o, in ogni modo, per un tempo maggiore di un quinquennio, purché si conceda al socio l'*exit*. A tale risultato si giunge, secondo un primo indirizzo, osservando che il mero gradimento può operare "*infinite volte e senza motivazione, purché attribuisca al socio il diritto di recesso*", come statuito dall'art. 2355-bis, 2° comma, c.c. [16]. Il ragionamento si basa principalmente sull'equiparazione tra intrasferibilità e puro benessere, nella misura in cui anche quest'ultimo *impedisce* il trasferimento delle azioni ogni qual volta interviene il rifiuto del *placet*, senza necessità di addurre giustificazioni al riguardo. Passaggio successivo della tesi consiste nel riconoscere che la mancata concessione del gradimento non è sottoposta dal legislatore ad alcun limite temporale, bensì al correttivo del diritto di *exit*: lo stesso potrebbe e dovrebbe riconoscersi, perciò, anche rispetto al divieto (ultraquinquennale) di circolazione dei titoli.

Alla medesima conclusione si perviene, altresì, facendo ricorso alla normativa dettata per la s.r.l., là dove è consentito prevedere l'inalienabilità delle quote senza limiti temporali, con conseguente riconoscimento *ex lege* del recesso in capo ai soci (art. 2469, 2° comma, c.c.). Dunque, si reputa possibile applicare, in via analogica, siffatta regola anche al tipo azionario [17]. Gli argomenti addotti a sostegno di tale orientamento sono diversi. In primo luogo, anche questa impostazione pensa che ricorra un'identità di funzioni tra l'intrasferibilità *sine die* ed il mero gradimento, allorché pure alla prima si accompagni il correttivo del diritto di *exit*, come accade nella rinnovata s.r.l. A ciò si aggiungono due ulteriori rilievi: innanzitutto si ravvisa, in materia di alienazione delle partecipazioni sociali, una contiguità tra la disciplina della s.p.a. e quella della società a responsabilità limitata, tale da permettere di applicare al modello azionario una disposizione relativa alla s.r.l. Inoltre, sempre secondo la teoria *de qua*, la notevole apertura della riforma nei riguardi del diritto di recesso dei soci – a seguito della quale non è più

[15] Fra molti, CHIAPPETTA, "Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi", *Riv. soc.*, 2005, 487, 500, nt. 23; S. GATTI, "Libertà e "contrappesi" nella costituzione delle società e nelle partecipazioni sociali", in NIGRO (a cura di), *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario* (Milano, 2006), 7, 27; GRANELLI, "Il recesso del socio nelle società di capitali", in DE TILLA-ALPA-PATTI (a cura di), *Nuovo diritto societario* (Roma, 2003), 777, 783; G. ROSSI-STABILINI, "Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario", *Riv. soc.*, 2003, 1, 4; SABBATINI, "La circolazione delle partecipazioni azionarie in una prospettiva comparatistica", *Riv. dir. comm.*, 2010, I, 551, 557; SALAFIA, "Statuti e riforma societaria: organizzazione, rapporti fra soci, attività sociale, patti parasociali", *Società*, 2003, 409, 413; D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 98 ss.; ZOPPINI, "Le azioni correlate, gli strumenti finanziari e la nuova disciplina sulla circolazione e sui vincoli delle azioni", in DE TILLA-ALPA-PATTI (a cura di), *Nuovo diritto societario* (Roma, 2003), 93, 96; ZUDDAS (*supra*, n. 13), 4124 ss.; e v., anche, CANNAVÒ, "La neutralità della fusione rispetto al divieto statutario di trasferimento delle partecipazioni sociali", in questa *Rivista*, 2009, II, 553, 559; I. FERRI, "Il recesso nella nuova disciplina delle società di capitali. Brevi considerazioni", *Riv. not.*, 2004, I, 915, 924; A. SCUDIERO, "Recesso ed esclusione da società di capitali e cooperative: le clausole statutarie e l'intervento del notaio stipulatore", in AA.VV., *Studi offerti ad Antonio Venditti* (Napoli, 2009), II, 1227, 1233.

[16] Con fermezza, STANGHELLINI, *sub* 2355-bis, in NOTARI (a cura di), *Azioni*, in MARCHETTI-BIANCHI-GHEZZI-NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società* (Milano, 2008), 559, 574; in senso conforme, *Clausole limitative della circolazione delle azioni*, in ABRIANI-TOMBARI (a cura di), *Gli Orientamenti dell'Osservatorio sul diritto societario del Consiglio notarile dei distretti di Firenze, Pistoia e Prato*, in questa *Rivista*, 2011, IV, 270, 307 ss.; e, nella sostanza, ABRIANI, "Le azioni e gli altri strumenti finanziari", in ABRIANI-AMBROSINI-CAGNASSO-MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Trattato Cottino* (Padova, 2010), IV.1, 231, 377; in termini affermativi, ma con maggiori dubbi, anche DAL SOGLIO, *sub* 2355-bis, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società* (Padova, 2005), I, 329, 340; in senso contrario, A. TUCCI (*supra*, n. 8), 627, nt. 32. Peculiare, infine, la posizione di SALVATI (*supra*, n. 10), 84 ss., la quale giunge alla soluzione affermativa, ma ritiene che simile conclusione debba passare necessariamente per l'ammissibilità del recesso statutario *ad nutum* nella s.p.a. (e v. quanto si dirà *infra*, par. 4).

[17] È la tesi di GUIZZI (*supra*, n. 12), 118 ss.; nella sua scia, A. TUCCI (*supra*, n. 8), 628.

preclusa l'estensione dell'istituto oltre i casi previsti dalla legge – legittima l'ingresso dell'art. 2469, 2° comma, c.c. in seno alla società per azioni.

Quanto appena riportato mostra come varie ricostruzioni riescano ad ammettere l'inalienabilità permanente anche nella s.p.a. Ad esiti non dissimili si addivene se si riconosce la possibilità di prorogare o reintrodurre il divieto in questione, alla scadenza del quinquennio. In proposito, è possibile distinguere fra una serie di concezioni. Un'opinione liberale pensa che non sussistano ostacoli alla reiterazione della clausola [18]. All'opposto, secondo la tesi più rigorosa ciò non sarebbe consentito in ragione dell'inderogabilità del tempo massimo in cui è permesso statuire il regime di blocco [19].

In posizione intermedia, invece, si colloca chi ammette il rinnovo, purché accompagnato dalla previsione di un diritto di *exit* statutario ai sensi dell'art. 2437, 4° comma, c.c., a vantaggio dei soci che non hanno contribuito ad approvare la relativa delibera [20]. Tale impostazione si ricollega al fatto che il recesso attribuito agli azionisti che non hanno consentito all'introduzione di vincoli al trasferimento delle azioni ha natura disponibile [art. 2437, 2° comma, lett. b), c.c.]: mentre non vi è motivo di dubitare, da un lato, che questa prescrizione sia applicabile indistintamente tanto ai semplici limiti circolatori quanto all'intrasferibilità [21]; dall'altro, per converso, la circostanza che si tratta di una ipotesi di *exit* derogabile da parte dell'autonomia statutaria può lasciare privi della dovuta tutela i soci dissenzienti – assenti o astenuti – all'atto della proroga. Di qui, l'idea che la relativa decisione debba essere “protetta” da un diritto di recesso di fonte convenzionale.

In definitiva, il discorso circa la durata dell'intrasferibilità nel modello azionario è piuttosto controverso. Più di una incertezza desta, altresì, la relazione intercorrente tra i confini temporali della proibizione ed il trasferimento *mortis causa*, come si vedrà più avanti [22]. Per cercare di ricostruire l'esatto ruolo dell'inceditività nella s.p.a. sembra necessario capire, attraverso l'analisi della disciplina tipica, quale è la *ratio* del termine quinquennale previsto dall'art. 2355-bis, 1° comma, c.c. Prima di esaminare la normativa interna, è quanto mai opportuno analizzare il modo in cui si pongono le esperienze straniere dinanzi all'inalienabilità dei titoli, al fine di verificare se nei sistemi più affini al nostro trovi o meno cittadinanza il divieto di trasferimento delle azioni e, in caso positivo, se lo stesso possa essere previsto anche *sine die*.

[18] Così, MELI, *sub* 2355-bis, in NICCOLINI-STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali. Commentario* (Napoli, 2004), I, 336, 345; nella medesima direzione, per diritto francese, MASQUELIER-SIMON DE KERGUIN, *Société par actions simplifiée*<sup>3</sup> (Paris, 2002), n. 709, 92, secondo cui deve, al contrario, ritenersi preclusa la “*reconduction tacite*”; e v., altresì, gli *Orientamenti del Comitato Triveneto dei notai in materia di atti societari, Azioni e limiti alla loro circolazione*, massima n. H.I.22, pubbl. 9/06.

[19] Di questo parere, GIAMPAOLINO (*supra*, n. 10), 169 e 171; e, sia pure implicitamente, D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 98 s.; da ultimo, CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali* (Milano, 2010), 29, nt. 54.

[20] È il pensiero di A. TUCCI (*supra*, n. 8), 628, che nutre, però, qualche riserva circa l'effettività di questo meccanismo in ordine alla tutela dei soci dissenzienti.

[21] In termini affermativi, DELLI PRISCOLI, *sub* 2473, in BENAZZO-PATRIARCA (diretto da), *Codice commentato delle s.r.l.* (Torino, 2006), 275, 279; DENTAMARO, “Le azioni”, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009* (Bologna, 2009), 125, 149; SALVATI (*supra*, n. 10), 285; STANGHELLINI (*supra*, n. 16), 571 e 573; A. TUCCI (*supra*, n. 8), 624; VATTERMOLI (*supra*, n. 10), 176.

Sembra escludere che la norma *de qua* sia riferibile anche al divieto di circolazione, PACIELLO, *sub* 2437, in NICCOLINI-STAGNO D'ALCONTRES (a cura di) (*supra*, n. 18), II, 1105, 1117, che richiama soltanto le clausole di gradimento e prelazione; lo nega chiaramente, invece, GALLETTI, *sub* 2437, in MAFFEI ALBERTI (a cura di) (*supra*, n. 16), II, 1472, 1514, a giudizio del quale sussiste certamente una lacuna, ma non è sicuro che sia praticabile l'integrazione analogica; di applicazione per analogia parla ABRIANI (*supra*, n. 16), 385. Cfr., altresì, CALIFANO (*supra*, n. 19), 28 s., nt. 53, che prima lo ammette, ma poi sembra ricredersi (58, nt. 91).

[22] Il punto è affrontato *infra*, par. 6.

**3. Il quadro comparatistico tra resistenza del principio di libera trasferibilità e necessaria transitorietà del divieto di cessione.** – Particolarmente significativo appare, anzitutto, l'atteggiamento del legislatore lusitano nei confronti della clausola di intrasmissibilità delle azioni. In Portogallo, l'impossibilità di escludere il trasferimento delle partecipazioni azionarie trova testuale riconoscimento nel tessuto normativo, giacché è prescritto che «o contrato de sociedade não pode excluir a transmissibilidade das acções nem limitá-la além do que a lei permitir» (art. 328.1 CSC) [23]. Se ne deduce che non è permessa nemmeno l'incapacità temporanea [24], poiché l'ordinamento respinge qualsiasi forma di intrasferibilità e mostra un certo rigore anche nei confronti dei limiti al trasferimento dei titoli, nella misura in cui non ne afferma un'ammissibilità incondizionata, bensì solo in casi predeterminati [25].

D'altra parte, il fatto che pure l'inalienabilità momentanea sia illecita appare coerente con la disciplina del *consentimento*, là dove è stabilito che la società è obbligata a «fazer adquirir as acções por outra pessoa» in caso di rifiuto del benestare (art. 329.3-c CSC). Dalla lettura combinata delle due norme si evince, perciò, la nullità delle clausole restrittive che vincolano gli azionisti a restare legati alla società, sia pure a tempo determinato [26].

Tra i paesi in cui il divieto di cessione delle azioni è in contrasto con la legge, vanno di sicuro menzionati Germania e Svizzera, benché manchi una norma che espressamente lo neghi, come accade invece nel regime portoghese.

Nel sistema tedesco, in particolare, si afferma che «*der völlige Ausschluß der Übertragbarkeit der Aktien widerspricht dem Wesen der Aktiengesellschaft sowie dem Grundsatz der freien Übertragbarkeit der Mitgliedschaft*» [27]. A tale esito si addivene argomentando, nello specifico, dalla circostanza che il legislatore si occupa unicamente dell'ipotesi in cui lo statuto preveda la restrizione (*Vinkulierung*) della cedibilità delle partecipazioni tramite la c.d. «*Zustimmung*» (§ 68, Abs. 2°, *AktG*). Che i soci non si possano discostare da tale regolamentazione normativa – ma di previsione convenzionale – lo si deduce dal principio in virtù del quale l'atto costitutivo può derogare alle prescrizioni (*Vorschriften*) statuite dall'*Aktiengesetz* soltan-

[23] Con particolare vigore, DE SOVERAL MARTINS, *Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das acções. Sobre os arts. 328.º e 329.º do csc* (Coimbra, 2006), 315 ss.; nonché, MAIA, «Tipos de sociedades comerciais», in COUTINHO DE ABREU (coord.), *Estudos de direito das sociedades*<sup>9</sup> (Coimbra, 2008), II, 7, 20 ss., secondo cui l'atto costitutivo può limitare, «*mas nunca excluir*», la trasmissione dei titoli; COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial. Das sociedades*<sup>3</sup> (Coimbra, 2009), II, 379; TEIXEIRA GARCIA, «A cláusula de preferência quanto à transmissão de acções: algumas notas», in AA.VV., *Nos 20 anos do código das sociedades comerciais* (Coimbra, 2007), II, 379, 380 ss.

[24] Per tutti, DE SOVERAL MARTINS (*supra*, n. 23), 317.

[25] Tanto è che la norma in questione chiarisce poi ciò che è consentito ai contraenti, disponendo che «*o contrato de sociedade pode: a) subordinar a transmissão das acções nominativas ao consentimento da sociedade; b) estabelecer um direito de preferência dos outros accionistas e as condições do respectivo exercício, no caso de alienação de acções nominativas; c) subordinar a transmissão de acções nominativas e a constituição de penhor ou usufruto sobre elas à existência de determinados requisitos, subjectivos ou objectivos, que estejam de acordo com o interesse social*» (art. 328.2 CSC).

[26] Per tale considerazione, NETO, *Notas práticas ao código das sociedades comerciais* (Lisboa, 1989), 463; non distante, MAIA (*supra*, n. 23), 21, che intravede, all'interno della disciplina delle restrizioni alla trasferibilità dei titoli azionari, una serie di meccanismi di protezione dell'interesse del singolo ad uscire dalla società.

[27] Sono le parole di FRIEDEWALD, *Die personalistische Aktiengesellschaft* (Köln-Berlin-Bonn-München, 1991), 42; nello stesso senso, BÖTTCHER-BEINERT-HENNERKES, «Möglichkeiten zur Aufrechterhaltung des Familiencharakters einer Aktiengesellschaft», *DB*, 1971, 1998, 1998 s.; KOSSMANN, «Der Anspruch auf Genehmigung zur Übertragung vinkulierter Namensaktien», *BB*, 1985, 1364, 1364 s.; OHR, *Der Ausschluß der Abtretbarkeit von Geschäftsanteilen im Gesellschaftsvertrag der GmbH* (Mainz, 1967), 48; e cfr., altresì, DÄUBLER, «Rechtsgeschäftlicher Ausschluß der Veräußerlichkeit von Rechten?», *NJW*, 1968, 1117, 1122 s.; LUTTER, *sub* § 68, in *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*<sup>2</sup> (Köln-Berlin-Bonn-München, 1988), 1, 829, 840, Rd. 27; ID.-DRYGALA, *sub* § 68, in *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*<sup>3</sup> (Köln-München, 2009), 1, 66, 91, Rd. 66; ROWEDDER-HABERLANDT, *Die Aktiengesellschaft und ihre Satzung*<sup>2</sup> (Berlin-Frankfurt a.M., 1966), 34 ss.

to se «*es ausdrücklich zugelassen ist*» (§ 23, Abs. 5°, AktG) [28]. Ne deriva l'illiceità non solo dell'intrasferibilità assoluta, ma anche di quella relativa: si pensi al caso in cui sia interdetto il trasferimento a persone diverse da un gruppo prestabilito di soggetti (classico è l'esempio dei familiari dei soci), oppure degli stessi azionisti attuali [29].

Più in generale, a parte la predisposizione della «*Zustimmung*», si considera che «*eine weitergehende statutarische Beschränkung der Mitgliedschaft ist nicht möglich*» [30]. Ne è conseguita, ad esempio, la dichiarazione di «*Nichtigkeit der satzungsmäßigen Verpflichtung zur Rückübertragung von Belegschaftsaktien mit Beendigung des Dienstverhältnisses*» [31].

Situazione analoga si registra nel diritto svizzero, nonostante la genericità dell'Art. 684 OR, in base al quale le azioni nominative sono liberamente trasferibili «*wenn nicht Gesetz oder Statuten es anders bestimmen*». Il tenore letterale non deve trarre in inganno l'interprete circa l'estensione dei confini del regime pattizio [32]. Il sistema, nel suo complesso, permette solo di restringere, ma non anche di escludere, la negoziabilità dei titoli [33]. Questo si evince dal fatto che il legislatore fa esclusivo riferimento, in una serie di norme, alla sola «*Beschränkung*» dell'alienabilità delle partecipazioni [34]; e, per altro verso, lo si desume dalla circostanza che sono regolati unicamente i *limiti* circolatori, sia di natura legale che convenzionale. Fra quelli statutari, si presta una minuziosa attenzione all'ipotesi in cui lo statuto sottoponga il trasferimento dei titoli all'approvazione della società, dettando regole differenziate a seconda che si tratti di azioni quotate o meno [35].

Di più, con riguardo alle «*nicht börsenkotierten Namenaktien*», è stabilito che gli statuti

[28] Per questa valutazione, BAYER, *sub* § 68, in GOETTE/HABERSACK (hrsg. von), *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*<sup>3</sup> (München, 2008), 1, 1655, 1667, Rd. 39; OTTO, «Gebundene Aktien: Vertragliche Beschränkungen der Ausübung und Übertragbarkeit von Mitgliedschaftsrechten zugunsten der AG», AG, 1991, 369, 372, che vede il «§ 68 Abs. 2 als einzige korporationsrechtliche Beschränkungsmöglichkeit der freien Verfügungsbefugnis über Aktienbesitz»; BGH, 20 September 2004, ZIP, 2004, 2093; LG Mannheim, 15 Dezember 1966, AG, 1967, 83.

[29] Di quest'avviso, fra molti, BARZ, *sub* § 68, in *Großkomm. AktG*<sup>3</sup> (Berlin-New York, 1973), 1, 513, 514 s., Anm. 2; BAYER (*supra*, n. 28), 1667, Rd. 39; A. HUECK, *sub* § 68, in BAUMBACH-HUECK, *Aktiengesetz*<sup>13</sup> (München, 1968), 197, 198, Rd. 3; LUTTER-SCHNEIDER, «Die Beteiligung von Ausländern an inländischen Aktiengesellschaften – Möglichkeiten der Beschränkung nach geltendem Recht und Vorschläge de lege ferenda –», ZGR, 1975, 182, 184 s.

[30] Così, LUTTER (*supra*, n. 27), 838, Rd. 23; MERKT, *sub* § 68, in *Großkomm. AktG*<sup>4</sup> (Berlin, 2008), 70, 123, Rd. 212; da ultimo, BEZZENBERGER, *sub* § 68, in SCHMIDT/LUTTER (hrsg. von), *Aktiengesetz Kommentar*<sup>2</sup> (Köln, 2010), I, 932, 939, Rd. 16, secondo cui «*die Vinkulierungsregel des § 68 Abs. 2 bezeichnet die äußerste Grenze, bis zu der die freie Übertragbarkeit der Aktie satzungsmäßig eingeschränkt werden kann*».

[31] Testualmente, BayObLG, 24 November 1988, ZIP, 1989, 638.

[32] Di per sé la norma sembra, in effetti, ricalcare la precedente disciplina della nostra s.r.l. (e, precisamente, l'art. 2479, 1° comma, c.c., secondo cui le quote erano trasferibili per atto tra vivi e per successione a causa di morte, salvo contraria disposizione dell'atto costitutivo), rispetto alla quale si riteneva ammissibile vietare la circolazione, nonostante qualche isolato dissenso (specialmente, BUTTARO, «Sull'ampiezza e sulle conseguenze delle limitazioni alla circolazione delle quote di società a responsabilità limitata», Riv. soc., 1992, 489, 497 ss., spec. 504).

[33] Tra gli altri, FORSTMOSER, «Das neue schweizerische GmbH-Recht – Kapitalbasis und Stellung der Gesellschafter», in BÖCKLI-FORMOSER (Hrsg.), *Das neue schweizerische GmbH-Recht* (Zürich-Basel-Genf, 2006), 45, 71, secondo cui nell'anonima sono ammesse soltanto limitazioni alla trasferibilità; OERTLE-DU PASQUIER, *sub* 684, in *Basler Kommentar*, in HONSELL-VOGT-WATTER (Hrsg.), *Obligationenrecht II. Art. 530-1186 OR*<sup>3</sup> (Basel, 2008), 743, 746, Rd. 10.

[34] È quanto accade rispetto alla disciplina del contenuto dell'atto costitutivo e delle disposizioni che devono essere incluse nello stesso per essere vincolanti (Art. 627, n. 8, OR); ed in relazione, fra l'altro, alle ipotesi di aumento di capitale condizionato (Art. 653b, Abs. 1°, n. 6, OR) e non (Art. 650, Abs. 2°, n. 7, OR). E v., ad esempio, SCHENKER, *sub* 627, in *Basler Kommentar* (*supra*, n. 33), 283, 287, Rd. 11.

[35] In proposito, BAUMGARTNER, «Die Vinkulierungsvorschriften des neuen Aktienrechtes und das schweizerische Ausländerrecht», SZW, 1992, 149, 152 ss.; OERTLE-DU PASQUIER, *sub* 685a, in *Basler Kommentar* (*supra*, n. 33), 750, 751, Rd. 3; SCHMITT, «Die vinkulierte Namensaktie im neuen schweizerischen Aktienrecht», AG, 1993, 79, 80 ss.

«dürfen die Voraussetzungen der Übertragbarkeit nicht erschweren» (art. 685b, Abs. 7°, OR). Ne deriva che ogni vincolo più restrittivo rispetto alle regole imposte dalla norma “ist mithin gesetzeswidrig”, mentre resta lecita una “Erleichterung der gesetzlichen Regelung” [36].

A prima vista, l'ordinamento spagnolo potrebbe apparire equivalente a quelli sinora esaminati e specie a quello portoghese, giacché risulta sancita a livello normativo la nullità delle convenzioni statutarie «que hagan prácticamente intransmisibile la acción» (art. 63.2 LSA, ora confluito nell'art. 123.2 LSC), con la conseguenza che la trasferibilità delle azioni costituisce “principio fundamental” della s.p.a. [37]. Dovrebbero essere vietate, pertanto, non solo quelle clausole che rendono esplicitamente intrasferibile la partecipazione, ma anche tutte quelle pattuizioni che in via indiretta o, comunque, di fatto, giungono al medesimo risultato [38].

Ad un'analisi più attenta, tuttavia, emerge come non manchino nel sistema legislativo iberico, dei margini entro cui consentire l'inalienabilità delle azioni, grazie alla regolazione di rango secondario. A partire dal 1989, è concessa, infatti, la facoltà di iscrivere nel *Registro Mercantil*, ai sensi dell'art. 123.4 RRM, gli accordi che proibiscono la trasmissione volontaria de las acciones durante un periodo «de tiempo no superior a dos años a contar desde la fecha de constitución de la sociedad», aprendo così lo spazio alle c.d. “cláusulas de transmisión temporalmente prohibida” [39]. In un tentativo di strenua difesa del principio della piena disponibilità delle azioni, non mancano voci tese a sollevare il dubbio che sussista un “exceso del Reglamento” [40]; ovvero a rimarcare come la regola della cedibilità resti comunque in-

[36] È quanto affermato da OERTLE-DU PASQUIER, *sub* 685b, in *Basler Kommentar* (*supra*, n. 33), 754, 760 s., Rd. 17. Ciò comporta che possono trovare spazio, a certe condizioni, le clausole di prelazione (e v. MEIER-SCHATZ, “Statutarische Vorkaufrechte unter neuem Aktienrecht”, SZW, 1992, 224, 225 ss., argomentando dall'affinità strutturale e funzionale con i meccanismi di exit previsti, in caso di rifiuto del gradimento, dall'Art. 685b, Abs. 1°, OR; più cauto, REYMOND, “Les clauses statutaires d'agrément”, *ivi*, 1992, 259, 261).

[37] Fra molti, CANO RICO, “Las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones en el derecho de sociedades español”, in AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro Homenaje a Fernando Sánchez Calero* (Madrid, 2002), I, 1011, 1012 s.; GARCÍA DE ENTERRÍA, *La sociedad anónima. Las acciones. Las obligaciones*, in MENÉNDEZ (dir.), *Lecciones de derecho mercantil*<sup>5</sup> [Cizur Menor (Navarra), 2007], 355, 363; GARRIDO DE PALMA, “La sociedad anónima, limitada familiar. La transmisión de acciones, de participaciones sociales y el cambio de socios en la mismas”, in AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont* (Valencia, 1995), II, 1569, 1582 s. e 1585, contrariamente alla s.r.l., in cui ricorre “la limitada transmisibilidad por esencia”; RECALDE CASTELLS, *sub* 63, in ARROYO-EMBED (coords.), *Comentarios a la ley de sociedades anónimas* (Madrid, 2001), 607 e 613 s.; ROJO, “Consideraciones sobre el derecho español de las sociedades mercantiles”, in questa *Rivista*, 2008, I, 2, 4; VICENT CHULIÁ, *Compendio crítico de derecho mercantil*<sup>5</sup> (Barcelona, 1991), I, 1°, 469 s., benché non sia indicato tra i “derechos mínimos” spettanti all'azionista; Res. DGRN, 1° dicembre 2003, BOE, 2004, 1186, secondo cui l'essenziale alienabilità dei titoli “de la sociedad anónima constituye un verdadero principio configurador de este tipo social” e rappresenta “una compensación por la carencia de un derecho individual de denuncia o separación de la sociedad”.

[38] Di quest'avviso, MADRID PARRA, “Representación y transmisión de acciones. Cláusulas limitativas”, *RDM*, 1992, I, 147, 223 s.; PERDICES HUETOS, *Cláusulas restrictivas de la transmisión de acciones y participaciones* (Madrid, 1997), 32 ss., spec. 44 e 306 s.; SÁNCHEZ RUS-RUANO BORRELLA, “La reforma de la legislación de Sociedades Mercantiles”, *RCDI*, 1988, 779, 781 s.; ma, in termini parzialmente differenti, BROSETA PONT, *Restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones*<sup>2</sup> (Madrid, 1984), 59 s.

[39] Si vedano, al riguardo, ÁVILA NAVARRO, *La sociedad anónima* (Barcelona, 1997), I, 354; BONARDELL LENZANO-CABANAS TREJO, *Separación y exclusión de socios en la sociedad de responsabilidad limitada* (Pamplona, 1998), 66; DUQUE DOMÍNGUEZ, “Escrituras, estatutos, y límites a la libertad estatutaria en la fundación de sociedades anónimas”, in AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas, La fundación* (Madrid, 1991), I, 15, 63 s.; GARCÍA LUENGO, “Limitaciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones”, *ivi*, 167, 175 s.; VICENT CHULIÁ (*supra*, n. 37), I, 1°, 475, secondo cui il “plazo máximo” deve calcolarsi dall'iscrizione, anziché dal negozio costitutivo della società, senza che venga meno, nel contempo, l'impugnabilità ai sensi del previgente art. 63.2 LSA e, oggi, dell'art. 123.2 LSC.

[40] Così, GARRIDO DE PALMA (*supra*, n. 37), 1584; FERNÁNDEZ-TRESGUERRES, *Transmisión mortis causa de la condición de socio. Un estudio en la sociedad limitada familiar* [Pamplona (Navarra), 2008], 66; VELASCO SAN PEDRO, *sub* 9, in SÁNCHEZ CALERO (dir. por.), *Comentarios a la ley de sociedades anónimas* [Alcobendas (Madrid), 1997], I, 278, 312 ss.



tatta [41]. A prescindere dalla correttezza di tali riflessioni, è chiaro che la durata circoscritta della proibizione costituisce l'unica via per sostenerne la liceità [42].

Per quanto detto, il panorama comparatistico mostra *ictu oculi* che il divieto di trasferimento delle azioni è sovente ritenuto contrario alla legge [43] e che, quando e se trova spazio, deve passare necessariamente per una durata limitata nel tempo come accade in Spagna e, secondo quanto si dirà più avanti, in Belgio e Francia [44].

**4. Inalienabilità temporanea e proibizione ultraquinquennale (e permanente).** – Assodato che dalle esperienze straniere esaminate affiora una chiara repulsione verso l'intrasmissibilità *sine die* nelle società anonime, si può ora analizzare l'atteggiamento del legislatore interno al riguardo. Non sembra possa revocarsi in dubbio che il divieto di circolazione delle azioni deve avere una durata massima, giacché l'art. 2355-bis, 1° comma, c.c. enuncia testualmente che la proibizione non può superare i cinque anni [45].

[41] Cfr. Res. DGRN, 1° dicembre 2003 (*supra*, n. 37); VICENT CHULIÀ (*supra*, n. 37), I, 1°, 475; non distante, GARCÍA LUENGO (*supra*, n. 39), 176, per il quale “esta vinculación transitoria trata de evitar que en los inicios de la vida social pueda quedar sin adecuada protección los intereses de los fundadores y de la propia sociedad”.

[42] Da altro angolo visuale, la disciplina sembra essere in linea con quanto stabilito nella società *limitada*, rispetto alla quale si considera permessa l'incapacità senza limiti di tempo ed anche l'inibizione del connesso *derecho de separación* per un periodo di cinque anni (e quindi, per coerenza, superiore al biennio dell'anonima), assecondando quanto sancito dall'odierno art. 108.4 LSC (e, in precedenza, dall'art. 30.4 LSRL), attraverso un'apposita previsione statutaria; oppure stabilendo *tout court* l'*intransmisibilidad* per un tempo pari o inferiore al quinquennio. In questa direzione, BARBA DE VEGA, “Régimen de las participaciones sociales”, in BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO (coord.), *La Sociedad de Responsabilidad Limitada*<sup>2</sup> [Elcano (Navarra), 2006], 264, 281; BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, “Noción y características de la Sociedad de Responsabilidad Limitada”, *ivi*, 85, 110; BONARDELL LENZANO-CABANAS TREJO (*supra*, n. 39), 64 s.; DE ANGULO RODRÍGUEZ, “En torno a la transmisión de las participaciones sociales en la ley 2/1995, de 23 de marzo, de sociedades de responsabilidad limitada”, in AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro Homenaje a Fernando Sánchez Calero* (*supra*, n. 37), III, 3365, 3374; FARRANDO MIGUEL, *El derecho de separación del socio en la ley de sociedades anónimas y la ley de sociedades de responsabilidad limitada* (Madrid, 1998), 113 e 123, secondo cui si tratta di una delle quattro combinazioni possibili consentite dal legislatore; IGLESIAS, “La sociedad de responsabilidad limitada: las participaciones sociales”, in MENÉNDEZ (dir.), *Lecciones de derecho mercantil*<sup>5</sup> [Cizur Menor (Navarra), 2007], 377, 388; PÉREZ DE LA CRUZ, “La cualidad de socio en la sociedad de responsabilidad limitada”, in JIMÉNEZ SÁNCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*<sup>9</sup> (Barcelona, 2004), II, 441, 444; URÍA-MENÉNDEZ-IGLESIAS PRADA, “La sociedad de responsabilidad limitada. Las participaciones sociales: II. Transmisión. Negocios sobre las propias participaciones. Derechos reales”, in URÍA-MENÉNDEZ, *Curso de derecho mercantil* [Madrid, 2001 (reimp.)], I, 1087, 1094; VÉRGEZ, “Régimen de las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada. (Artículos 26 a 34 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada)”, in URÍA-MENÉNDEZ-OLIVENCIA (dir. por), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles* (Madrid, 1999), XIV, 1° B, 122 e 124 ss.

[43] Ne discende che, negli ordinamenti in cui ciò accade, la cedibilità dei titoli si presenta tuttora quale caratteristica tipica delle società anonime, nella misura in cui sono tollerate *limitazioni* di vario tipo, ma non l'intrasferibilità. In altri termini, la piena disponibilità delle azioni è regola ampiamente derogabile nel quadro europeo, ma non sino al punto, in certi sistemi, da essere soppiantata del tutto, nemmeno in via transitoria, alla stregua di quanto sostenuto dalla maggioranza della dottrina italiana nel vigore della regolamentazione previgente (e v. quanto osservato *supra* al par. 1). Si continua, tuttavia, a riconoscere nel nostro ordinamento, anche a seguito della riforma (e, quindi, dell'introduzione del divieto di alienazione), l'esistenza del principio della libera trasferibilità delle partecipazioni azionarie, sia pure ammettendone un ridimensionamento [così, F.S. COSTANTINO, “Le azioni: profili generali e circolazione”, in CAGNASSO-PANZANI (opera diretta da), *Le nuove s.p.a.* (Bologna, 2010), I, 365, 412].

[44] E v. quanto si dirà *infra*, ai parr. 4 (limitatamente alla c.d. *société par actions simplifiée*) e 5.

[45] Questione differente, e che non interessa in questa sede, è se possa riconoscersi cittadinanza all'intrasmissibilità a termine iniziale o sotto condizione sospensiva, pur sempre nel rispetto della temporaneità della pattuizione. Per la tesi affermativa, GIAMPAOLINO (*supra*, n. 10), 168 ss.; SALVATI (*supra*, n. 10), 43 ss.; più in generale, M. STELLA RICHTER jr., “Il tempo nei contratti sociali e parasociali”, *Riv. dir. civ.*, 2000, I, 663, 666 s.; e, nell'ambito della dottrina del negozio giuridico, S. PIRAS, “Sull'esercizio della facoltà di disporre”, *Nuova riv. dir. comm.*, 1947-1948, I, 21, 35; in termini negativi, VATTERMOLI (*supra*, n. 10), 176, per il quale non è prevista l'eventualità di un differimento temporale del divieto.

Che si tratti di un termine cogente può essere confermato da una serie di valutazioni sistematiche, tali da consentire di andare oltre la mera lettera della norma. Non vi è alcuna menzione, anzitutto, di una qualche autonomia dello statuto nel potersi discostare *in maius* rispetto al periodo quinquennale. In secondo luogo, l'inderogabilità del periodo *de quo* è più coerente – o forse meno contrastante – con la seconda direttiva comunitaria in materia societaria, là dove è previsto che l'atto costitutivo deve indicare le condizioni particolari che eventualmente «limitano il trasferimento delle azioni», negando per implicito la facoltà di escludere la cedibilità dei titoli [46]. Infine, l'indisponibilità in aumento del termine di cinque anni si spiega anche in relazione all'esigenza, ampiamente sottesa alla recente riforma, di emancipare la società a responsabilità limitata dal tipo azionario, poiché in questo modo l'intrasferibilità *sine die* attiene soltanto alla s.r.l. [47].

Bisogna, a questo punto, provare a comprendere più a fondo perché è indispensabile che l'esclusione dell'alienabilità delle azioni sia delimitata entro un certo arco temporale. Previsioni del genere non sono, invero, estranee al sistema e pare appropriato richiamare, in proposito, talune riflessioni effettuate dalla dottrina generale del contratto.

È opportuno evidenziare come il termine possa costituire, per volontà del legislatore, parte ineliminabile di un dato negozio, in spregio alla sua tradizionale configurazione di elemento accidentale [48]. Non a caso, questa caratteristica è stata attribuita, fra l'altro, al periodo mas-

[46] È quanto dice l'art. 3, lett. d), della seconda direttiva n. 77/91/CEE, tanto è che si è dubitato della compatibilità della regolazione interna con quella europea: cfr. CARIELLO-SPOLIDORO, "Azioni e altri strumenti finanziari", *Riv. soc.*, 2002, 1468, 1471; conformi, RIVOLTA, "La società per azioni e l'esercizio di piccole e medie imprese", *ivi*, 2009, 629, 642 s.; A. TUCCI (*supra*, n. 8), 621; VATTERMOLI (*supra*, n. 10), 175; da ultimo, SALVATI (*supra*, n. 10), 24 s., secondo la quale il contrasto può scongiurarsi ritenendo che il requisito della temporaneità consenta di riportare la clausola nell'alveo delle pattuizioni limitative.

La disciplina europea rispecchia, nella sostanza, la formulazione del vecchio art. 2355, 3° comma, c.c. e anche di altre norme, come l'attuale e corrispondente disposizione dettata per le società sportive (art. 10, 6° comma, legge n. 91/1981), rispetto alle quali si è sottolineata, per l'effetto, l'impossibilità di prevedere lecitamente l'incapacità delle partecipazioni sociali in deroga ai dettami della s.r.l. [così, VOLPE PUTZOLU, "Le società sportive", in *Trattato Colombo-Portale* (Torino, 1992), VIII, 303, 325 s.]; e, altresì, alla luce del novellato art. 2355-bis, 1° comma, c.c., a dispetto della normativa della s.p.a.

Frequente è, invero, l'ipotesi inversa, in cui è necessario che gli statuti delle società di diritto speciale prevedano la radicale inalienabilità delle azioni, anche per una durata maggiore di cinque anni e, quindi, in deroga al limite quinquennale [è quanto afferma, rispetto ad una serie di ipotesi di società per lo svolgimento di servizi pubblici locali, GUERRERA, "La società di capitali come formula organizzativa dei servizi pubblici locali dopo la riforma del diritto societario", *Società*, 2005, 681, 686; *Id.*, "Lo statuto della nuova società "a partecipazione mista" pubblico-privata", in *Id.* (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica* (Torino, 2010), 97, 116 s., qui pensando anche alla possibilità di «ripiegare sulla clausola di gradimento (non mero)»; RUOTOLO-PUGLIELLI, "Nomina e revoca degli amministratori nelle società a partecipazione pubblica (il nuovo testo dell'art. 2449 c.c.)", in *Studi e materiali*, 1/2009, 201, 241; per una valutazione differente, WEIGMANN, "Le imprese di servizi pubblici locali dopo la riforma societaria", in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore* (*supra*, n. 13), v. III, t. III, 4071, 4083 s., che ritiene efficiente il modello azionario di diritto comune in ragione della facoltà di prevedere clausole di riscatto e di mero gradimento; in precedenza, in relazione alle c.d. società legali, v. IBBA, *Le società «legali»* (Torino, 1992), 222 ss.].

[47] Per l'individuazione della fattispecie di intrasferibilità ex art. 2469, 2° comma, c.c., sia concesso rinviare a GHIONNI CRIVELLI VISCONTI (*supra*, n. 14), 49 ss.

[48] Si vedano, con varietà di impostazioni, ma tutte volte a riconoscere che il termine possa essere anche *necessario*, DALMARTELLO, *Adempimento e inadempimento nel contratto di riporto* (Padova, 1958), 348 ss.; DE MARCHI, *Il rinnovo della cambiale* (Padova, 1965), 26 ss., che individua all'interno dei termini c.d. necessari, la più ristretta categoria di quelli *formali*, ossia dettati ai fini della forma, come nel caso della cambiale; DI MAJO, *Rilevanza del termine e poteri del giudice* (Milano, 1972), 77 ss.; NATOLI, "Il termine essenziale", *Riv. dir. comm.*, 1947, I, 221, 226, pensando che si tratti di ipotesi eccezionali e facendo l'esempio di alcuni contratti tipici, come il riporto, la locazione, il comodato ed altri; SARACINI, *Il termine e le sue funzioni* (Milano, 1979), 91 ss. e 158 ss., sia pure negando al termine essenzialmente strutturale una propria autonomia funzionale e riconducendolo a quello di durata; qualche spunto già in GRAZIANI, "Il termine essenziale (art. 69 c. co.)", *Arch. civ.*, 1927, 35 ed in *Studi di diritto civile e commerciale* (Napoli, 1953), 301, 310 ss. (da cui si cita), che

simo che, secondo la disciplina del codice civile, devono rivestire la locazione e il divieto contrattuale di alienazione (art. 1379 c.c.) [49]. In queste circostanze, la *ratio* del termine è quella di assicurare la *temporaneità* del rapporto, operando come limite cogente dell'autonomia privata, diversamente dalle ipotesi in cui il suo ruolo è, invece, quello di imprimere una certa natura, piuttosto che un'altra, ad un determinato contratto [50].

È stato osservato, in contrario, che la durata imposta *ex lege* non può servire a realizzare la provvisorietà dell'impegno, poiché questa esigenza è soddisfatta dall'istituto del recesso, quale tipico contrappeso dei contratti a tempo indeterminato [51]. Proprio questo rilievo critico consente di chiarire meglio l'indole *transitoria* dell'intrasmissibilità delle azioni, in quanto dotata di una sua autonoma fisionomia, anche alla luce delle peculiarità dei contratti plurilaterali rispetto a quelli di scambio.

Ebbene, pure se non ci fosse il confine quinquennale, comunque non si avrebbe mai un problema di durata illimitata dell'incapacità dei titoli, dal momento che tale pattuizione accede pur sempre ad altro contratto, quello di società. Ne deriva che l'inalienabilità può essere indefinita (in senso tecnico) soltanto se lo è anche la s.p.a. cui la clausola inerisce [52]; ma, in tale evenienza, ad ogni azionista spetta il diritto di recesso dalla società ai sensi dell'art. 2437, 3° comma, c.c. e, quindi, in ogni caso non si porrebbe alcun problema di perpetuità dell'obbligo di non cedere le azioni [53]. Ed allora, che senso ha il limite del quinquennio? Non può che significare necessaria temporaneità del divieto di trasferimento delle azioni, allo scopo di scongiurare il possibile imprigionamento dei soci, da misurarsi però in relazione alla durata della società in cui è stabilita la proibizione [54].

Il riconoscimento di tale caratteristica trova riscontro nell'ordinamento francese, là dove è prevista una specifica regolazione dell'intrasmissibilità, affine a quella interna, in relazione alla *société par actions simplifiée*. In particolare, è prescritto che «*les statuts de la société peuvent prévoir l'inaliénabilité des actions pour une durée n'excédant pas dix ans*» (art. L227-13 cod.

discerne il termine essenziale *proprio* da quello *improprio*. Cfr., altresì, CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto* (Milano, 1974 (rist.)), 181 ss., il quale critica la classica ripartizione tra elementi essenziali ed accidentali (o naturali) e preferisce distinguere tra determinazioni principali e secondarie, giacché tale classificazione è riferibile anche ai contratti innominati e non soltanto a quelli tipici.

[49] L'osservazione è di DALMARTELLO (*supra*, n. 48), 349, nt. 189.

[50] Specialmente, DI MAJO (*supra*, n. 48), 92 ss., secondo cui il termine è pur sempre essenziale quando risponde a principi e interessi di ordine pubblico, come nel caso della temporaneità che il legislatore sancisce per certi rapporti contrattuali, benché non si tratti in tal caso di essenzialità *strutturale*, in quanto la durata non è elemento del *tipo*, né condiziona la funzione concreta dell'atto; e v., anche, CASTELLINI, "Sulla fissazione del termine «necessario» ex art. 1183 c.c.", *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1961, 1084, 1090 s., a giudizio del quale, in alcuni casi, la necessità di una certa determinazione temporale, anziché incidere sulla natura del contratto (come accade, fra l'altro, nel mutuo), è imposta dalla legge per esigenze di opportunità, giacché una durata maggiore o perpetua andrebbe contro tali esigenze (si fa l'esempio del divieto civilistico di alienazione e del patto di non concorrenza); DE MARCHI (*supra*, n. 48), 27 s.; R. FRANCESCHELLI, "Consorti per il coordinamento della produzione e degli scambi<sup>3</sup>", in *Commentario Scialoja-Branca* (Bologna-Roma, 1992), 130 s.; MIRABELLI, "La locazione", in *Trattato Vassalli* (Torino, 1972), VII-4°, 542.

[51] Per tale riflessione, E. RUSSO, *Il termine del negozio giuridico* (Milano, 1973), 135 ss., spec. 148 s., il quale ammette, nel contempo, l'eventualità che il termine possa assumere funzione caratterizzante in taluni schemi legali; non di stante, TABET, "La locazione-conduzione", in *Trattato Cicu-Messineo* (Milano, 1972), XXV, nn. 114 e 306, 279 s. e 717 ss.

[52] Altrimenti sarà per forza di cose a tempo definito.

[53] In quanto, come ovvio, si potrebbe uscire in ogni momento dalla società e non essere più tenuti al rispetto del dovere di non alienare le partecipazioni.

[54] Ciò implica, come si chiarirà alla fine del presente paragrafo, che nella s.p.a. potrebbe non essere consentito vietare il trasferimento delle azioni per l'intera durata della società, anche se inferiore a cinque anni.

comm.), nell'intento di valorizzare i rapporti tra i soci e la libertà contrattuale [55]. Si parla, al riguardo, di intrasferibilità "*temporaire*" [56].

Acquisito che l'intrasferibilità delle azioni di s.p.a. deve rivestire carattere essenzialmente momentaneo ed individuato lo spirito di tale previsione, è chiaro che non v'è spazio per ammettere l'inalienabilità ultraquinquennale, né quella *sine die*, nel tipo azionario. Del resto, anche le specifiche argomentazioni addotte dalle teorie permissive destano qualche perplessità.

In primo luogo, le opinioni liberali si basano sull'equiparazione tra intrasferibilità e mero gradimento [57], ma pare doveroso rimarcare come vi sia una netta differenza, in punto di fattispecie, tra le due tipologie di convenzioni. Mentre nella clausola di benessere la partecipazione può circolare in ossequio alla pattuizione restrittiva allorché venga concesso il *placet*, ciò non può accadere, di contro, dinanzi all'inalienabilità che intende, per l'appunto, *inibire* il trasferimento. Ed inoltre, il recesso statutario che dovrebbe attribuirsi – secondo l'orientamento in esame – come correttivo del divieto ultraquinquennale non risulta affatto equivalente a quello stabilito dall'art. 2355-bis, 2° comma, c.c.: qui il diritto di *exit* è concesso all'*alienante* (anziché a ciascun socio) e sorge, pertanto, unicamente quando interviene il rifiuto del gradimento [58]. Questa caratteristica è assente nel rimedio che dovrebbe permettere all'incidentalità *sine die* di essere valida nella s.p.a., giacché in questo caso il recesso spetterebbe *a ciascun socio* (e non al venditore) per l'intera vigenza della clausola di intrasmissibilità (piuttosto che all'atto del diniego del *placet*). A ciò deve pure aggiungersi che, in questo modo, ogni azionista si vedrebbe attribuita, tramite apposita pattuizione dell'atto costitutivo, un'immotivata e potestativa facoltà di uscire dall'impresa comune: vale a dire un recesso convenzionale arbitrario, che non si esita, malgrado il punto non sia pacifico, a reputare illecito [59]. Né può ritenersi che tale

[55] In tale prospettiva, GERMAIN, "Les sociétés commerciales", in RIPERT/ROBLLOT, *Traité de droit commercial*<sup>19</sup>, sous la direction de Germain (Paris, 2009), n. 2011, 709; MASQUELIER-SIMON DE KERGUNIC (*supra*, n. 18), n. 709, 92; PASCUAL, "La prise en considération de la personne physique dans le droit des sociétés", *RTD com.*, 1998, 273, 314 s., la quale evidenzia come ne consegua "une forte place laissée" alla personalizzazione; PORACCHIA, "Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée", *Rev. soc.*, 2000, 223, 228, mettendo in luce la "inutilité de l'intérêt social dans l'organisation statutaire", vista l'ampia autonomia privata attribuita dall'impianto normativo; SIMON, "Contractualisation du droit français des sociétés par actions: la révolution tranquille", in BALZARINI-CARCANO-VENTORUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi, Tradizione, attualità e prospettive* (Milano, 2007), 789, 798 s. e 803; STOUFFLET, "Aménagements statutaires et actionariat de la société par actions simplifiée", *Rev. soc.*, 2000, 241, 242.

[56] Così, SIMON (*supra*, n. 55), 803.

[57] Si veda quanto riportato *supra*, par. 2. Anche al di fuori della tesi che ammette l'inalienabilità ultraquinquennale, il puro benessere è qualificato, con una certa frequenza, come una proibizione [significativo è il pensiero di F.S. COSTANTINO (*supra*, n. 43), 418, che distingue il divieto di circolazione formale (intrasferibilità temporanea) da quello sostanziale (mero gradimento); non lontano, TEIXEIRA GARCIA (*supra*, n. 23), 382 s., per il quale tra le "cláusulas de condizionamento" rientra, ad esempio, la "proibição de transmissão das ações antes de decorrido certo prazo"].

[58] Circostanza che pare essere fuori contestazione: CALIFANO (*supra*, n. 19), 36 ss.; DAL SOGLIO (*supra*, n. 16), 348 ss.; DENTAMARO, *sub* 2355-bis, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario* (Bologna, 2004), I, 378, 386; MALTONI, "La clausola di mero gradimento «all'italiana»", *Riv. not.*, 2004, I, 1377, 1378 s.; MELI (*supra*, n. 18), 340 ss.; STANGHELLINI (*supra*, n. 16), 575 ss.; A. TUCCI (*supra*, n. 8), 628 ss.; VATTERMOLI (*supra*, n. 10), 178.

[59] Si annoverano a favore della tesi negativa, in primo luogo, argomentazioni di carattere sistematico, come l'integrità del patrimonio della società e la tutela dei suoi creditori [e v. PISCITELLO, "Riflessioni sulla nuova disciplina del recesso nelle società di capitali", *Riv. soc.*, 2005, 518, 522 s.; M. STELLA RICHTER jr., "Diritto di recesso e autonomia statutaria", *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 389, 395 e 404 s.; cfr., altresì, BARTOLACELLI, "Profili del recesso *ad nutum* nella società per azioni", *Contr. e imp.*, 2004, 1125, 1162 ss.; CHIAPPETTA (*supra*, n. 15), 503 s.; DACCÒ, "Il recesso nelle s.p.a.", in CAGNASSO-PANZANI (opera diretta da) (*supra*, n. 43), II, 1397, 1420; FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*<sup>2</sup> (Milano, 2009), 188 ss., spec. 199 ss., argomentando dalla *ratio* dell'istituto e mostrandosi contrario, in genere, all'ammissibilità di cause convenzionali legate al verificarsi di "un mero fatto"; MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa* (Milano, 2010), 147 ss., il quale rileva anche il contrasto con la stessa volontà dei soci, rivolta ad imprimere certezza all'attività tramite la previsione di un termine; non reputa, però, decisive queste motivazioni, TOFFOLETTO, "Il recesso

forma di *exit* trovi il proprio fondamento nel dato normativo (costituendo, cioè, un'ipotesi statutaria di previsione legale), proprio perché l'art. 2355-*bis*, 2° comma, c.c. non prevede un diritto di recesso libero, bensì a favore del (potenziale) cedente che si vede respingere il benessere.

Si sottrae a tali obiezioni, come naturale, la ricostruzione che propende per l'applicazione analogica dell'art. 2469, 2° comma, c.c. al divieto di trasferimento delle azioni [60]. Così ragionando, infatti, il recesso *ad nutum* troverebbe la propria fonte nella legge (ossia nella disciplina della s.r.l.) e non nello statuto; e vi sarebbe, altresì, estensione di una norma riguardante la stessa fattispecie (incredibilità *sine die*) e non un'ipotesi molto diversa (quale è il mero gradimento rispetto all'intrasferibilità).

Anche questo itinerario argomentativo suscita, tuttavia, più di un dubbio. Risulta essere dirimente constatare, in contrario, che non c'è alcun vuoto da colmare nel *corpus* normativo della s.p.a. Il correttivo dell'intrasferibilità consiste, nel modello azionario, proprio nella durata ristretta nel tempo e non nel recesso, a differenza della società a responsabilità limitata [61]. Sicché non v'è spazio per rifarsi alla regolamentazione dettata per quest'ultima [62].

nella nuova disciplina delle società di capitali", *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 347, 372 ss., che perviene comunque alla conclusione negativa; ovvero si adduce la mancanza di un sottostante interesse meritevole di tutela (così, CALANDRA BUONAURO, "Il recesso del socio di società di capitali", *Giur. comm.*, 2005, I, 291, 303 ss.; CAPIELLO, "Recesso *ad nutum* e recesso "per giusta causa" nelle s.p.a. e nella s.r.l.", *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 497, 502 ss.).

Si evidenzia, altresì, che già il tenore letterale della norma esclude una simile evenienza, là dove si fa riferimento alla facoltà di prevedere ulteriori «cause» di recesso (art. 2437, 4° comma, c.c.), con ciò richiedendo la specificazione delle stesse [tra gli altri, DI CATALDO, "Il recesso del socio di società per azioni", in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso (Torino, 2007), III, 217, 231 ss., il quale osserva, inoltre, l'inapplicabilità analogica della disposizione relativa all'uscita dalla s.p.a. a tempo indeterminato, in quanto norma eccezionale]. Se ne deduce la necessità che si tratti di un evento, interno od esterno alla società, estraneo alla sfera volitiva dei soci [in questo senso, BIONE, "Informazione ed exit: brevi note in tema di recesso nella s.p.a.", in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso (Torino, 2007), III, 203, 207; GALLETTI (*supra*, n. 21), 1518 ss., spec. 1525]. Al medesimo risultato si è pervenuti muovendo dalla configurazione del recesso quale bilanciamento tra poteri della maggioranza e diritti della minoranza [di tale avviso, TOFFOLETTO (*supra*, n. 59), 370 ss., spec. 380 ss., guardando ai vari interessi tutelati ed al rischio che venga altrimenti compromessa la causa del contratto sociale].

In difesa della tesi liberale si schiera MALTONI, "Il recesso e l'esclusione nella nuova società a responsabilità limitata", *Notariato*, 2003, 307, 309 ss., intravedendo nelle varie previsioni legali di recesso *ad libitum* un'apertura del sistema; SALVATI (*supra*, n. 10), 86 ss., che analizza la questione proprio rispetto all'inalienabilità *sine die*; in senso conforme, v. i *Principi uniformi in tema di società – Documenti elaborati dalla Commissione del Consiglio Notarile di Milano*, massima n. 74, *Riv. not.*, 2006, III, 270; un'adesione si legge anche in CALLEGARI, *sub* 2437, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (diretto da) (*supra*, n. 58), II, 1389, 1406 ss. Sorge, tuttavia, il dubbio che la concessione statutaria di uscire liberamente dalla società, ossia senza motivo, sia fattispecie differente dalle ipotesi normative di *exit* immotivato, rispetto alle quali vi è comunque una ragione ben precisa che il legislatore giudica, a monte, meritevole di un correttivo così ampio, vale a dire la durata indeterminata della società (art. 2437, 3° comma, c.c. e 2473, 2° comma, c.c.) o l'intrasferibilità delle quote (art. 2469, 2° comma, c.c.).

[60] Si vedano i riferimenti *supra*, par. 2.

[61] Lo rilevano, con puntualità, ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*<sup>2</sup> (Padova, 2006), 93; GIAMPAOLINO (*supra*, n. 10), 152 ss., spec. 162; A. SCUDIERO (*supra*, n. 15), 1233; cfr., altresì, GIANNELLI, "Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata", *Giur. comm.*, 2003, I, 782, 792, a giudizio del quale nelle s.p.a. la circolazione delle azioni può "se mai, essere sospesa solo per un periodo massimo di cinque anni", mentre nelle s.r.l. è consentito vietarla del tutto con una scelta dell'atto costitutivo; non distante, ONZA, *L'apporto d'opera e servizi nelle società di capitali. Strutture e funzioni* (Padova, 2008), 96, affermando che soltanto nella s.r.l., a dispetto della società azionaria, è consentita l'incredibilità *sine die*.

Nel vigore della disciplina previgente, per un raffronto tra i regimi di circolazione di s.p.a. e di s.r.l., D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 1), 179 ss., il quale vi intravede la conferma delle istanze di cedibilità delle azioni e della massima fungibilità delle persone dei soci nel tipo azionario.

[62] Per lo stesso motivo, non pare nemmeno potersi condividere la tesi secondo cui, al fine di restituire coerenza logica al sistema, dovrebbe riconoscersi all'azionista, allo stesso modo del socio di s.r.l., il recesso per tutta la durata (quale che sia) dell'intrasmissibilità dei titoli. È l'opinione sostenuta da MARASÀ, *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni* (Padova, 2005), 121, il quale ritiene che, in questo modo, si riesca a far salva la regola della circolazione delle

Del resto, contro la prospettata analogia depongono, soprattutto alla luce della riforma, le differenti caratteristiche tipologiche dei due modelli societari in discorso e, in particolare, il distinto regime di circolazione delle partecipazioni sociali, nonostante si adduca un riavvicinamento proprio sotto questo profilo [63]. Deve ricordarsi come la disciplina della cessione delle quote di s.r.l. si discosti da quella azionaria, per certi versi, fin dal regime di *default* [64]. Benché sia previsto in entrambi i casi che le partecipazioni sono liberamente trasferibili, è ben diversa la situazione che ricorre nei due tipi, in quanto nella s.r.l. le quote non possono essere rappresentate da azioni, né costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari (art. 2468, 1° comma, c.c.). Tali precetti appaiono di sicuro idonei a porre un netto divario rispetto alla s.p.a. ed a differenziare i rispettivi sistemi di trasferimento già al livello suppletivo, perché l'impossibilità di avvalersi delle tecniche cartolari incide sull'alienabilità (*rectius*: sulla facilità di alienazione) delle partecipazioni di s.r.l. ed è funzionale al divieto di reperire gli investimenti fra il pubblico [65].

Respinta l'idea che possa prevedersi nella s.p.a. l'incapacità *sine die*, giova effettuare qualche ulteriore precisazione sulla necessaria temporaneità del divieto. Una volta constatato che la convenzione statutaria *de non alienando* deve rivestire carattere momentaneo, occorre chiedersi se ciò accada o meno dinanzi ad una proibizione che duri per tutto il tempo della s.p.a., sebbene quest'ultima sia stipulata per meno di cinque anni. In altre parole, non è azzardato dubitare della liceità di una clausola che escluda il trasferimento delle azioni per l'intera vita della società, anche se inferiore al quinquennio [66]. La transitorietà della pattuizione deve, infatti, pur sempre misurarsi rispetto al termine dell'ente cui inerisce e se le durate coincidono l'intrasferibilità potrebbe non possedere quel requisito che la legge pretende, poiché non ha carattere temporaneo, ma permanente. D'altro canto, può trovare riconoscimento nel sistema l'inalienabilità di una s.p.a. i cui titoli non possono mai circolare, poiché simile evenienza sembra appartenere piuttosto alla s.r.l., in virtù della naturale destinazione delle azioni alla trasmissibilità. Il punto è stato affrontato in Francia – e risolto in favore della posizione più liberale – con riguardo all'inalienabilità concernente la c.d. società per azioni semplificata. Si è affermato che l'obiettivo del legislatore consiste nel valorizzare l'autonomia statutaria e, per questa ragione, può propendersi per la validità delle convenzioni impeditive coincidenti con il

azioni, indicata dalla legge delega tra i principi fondamentali della nuova s.p.a.; nello stesso senso, TOFFOLETTO, *Diritto di recesso e autonomia statutaria nelle società di capitali* (Milano, 2004 (ed. provv.)), 27.

All'opposto, fra gli altri, GIAMPAOLINO (*supra*, n. 10), 162 ss.; D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 205; nonché BUTTURINI, "Le fattispecie legali di recesso introdotte dalla riforma delle società di capitali", *Contr. e imp.*, 2008, 354, 388; CIOCCA, "Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata", *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 165, 197 ss.; DENTAMARO (*supra*, n. 58), 384, secondo la quale il recesso non scatta *ex lege*, né può essere introdotto statutariamente.

[63] È quanto sostiene GUIZZI (*supra*, n. 12), 119. Si veda, comunque, quanto rilevato *supra*, par. 2.

[64] Oltre che per quella statutaria di previsione legale, come dimostrano proprio le discussioni in tema di intrasferibilità *sine die*.

[65] Per tutti, DE STASIO, *Trasferimento della partecipazione nella s.r.l. e conflitto tra acquirenti* (Milano, 2008), 13 ss., spec. 48 ss.; più cauto, ANGELICI (*supra*, n. 61), 101, per il quale l'inutilizzabilità delle tecniche cartolari corrisponde alla mancanza di una destinazione alla circolazione della partecipazione e rende "meno agevole" la formazione di un mercato, impedendo in particolare che esso si svolga in forme anonime.

[66] Non è dato stabilire con certezza se sia questa la posizione di PAVONE LA ROSA, "I patti parasociali nella nuova disciplina delle società per azioni", *Giur. comm.*, 2004, I, 5, 6, nt. 5, in quanto l'A. reputa «illegittimo un divieto permanente o a tempo indeterminato di trasferimento delle azioni», giacché verrebbe altrimenti alterata la tipica struttura organizzativa della società, ma non specifica se tale conclusione valga o meno anche per l'ipotesi dell'inalienabilità infraquinquennale della stessa durata della s.p.a. in cui è prevista.

termine finale della società [67]. Deve osservarsi, tuttavia, che simile argomentazione, a prescindere dalla sua correttezza intrinseca, non può essere trasposta nell'anonima transalpina [68], né valere per la nostra s.p.a., giacché è noto che la *société par actions simplifiée* possiede caratteristiche sue proprie, distinte dal tipo azionario e, nello specifico, più flessibili.

**5. Proroga e rinnovo dell'intrasferibilità momentanea.** – Accertato che la natura provvisoria dell'inalienabilità azionaria rende illegittimo un divieto ultraquinquennale, oppure corrispondente alla durata della s.p.a., bisogna ora chiedersi se la transitorietà sia capace di escludere anche la riproposizione della clausola. Quantunque non sempre venga specificato dagli interpreti, è opportuno anzitutto circoscrivere il problema all'ipotesi in cui sia già stata raggiunta, in una o più volte, la durata massima di un quinquennio, giacché nulla osta, per esemplificare, alla proroga della pattuizione di durata triennale per un ulteriore biennio. Per altro verso, la protrazione deve corrispondere, come ovvio, ad un periodo di per sé lecito, ossia non maggiore di cinque anni, altrimenti è *in re ipsa* la contrarietà al dettato normativo [69].

In via preliminare, deve escludersi che la proroga sia ammissibile allorché venga riconosciuto il recesso ai soci che non concorrono all'approvazione della relativa delibera, come da taluno sostenuto [70]. Per quanto apprezzabile in chiave di giustizia sostanziale – e, in particolare, nell'ottica di protezione delle minoranze – non pare che tale conclusione possa essere condivisa in punto di diritto.

Occorre sottolineare come il rimedio predisposto dall'ordinamento avverso l'inalienabilità azionaria consista nella limitazione della durata della clausola e non nell'*exit*, come emerge anche dal raffronto con la disciplina concernente l'intrasferibilità delle quote della s.r.l. [71]. Conferma di quanto si dice si ricava proprio dal fatto che l'art. 2437, 2° comma, lett. b), c.c. è norma derogabile ed intende riferirsi ad *ogni* tipo di vincolo circolatorio, anziché alla sola in-

[67] La soluzione è avanzata da LE CANNU, *Droit des sociétés*<sup>2</sup> (Paris, 2003), n. 951, 615, secondo cui è opportuno «faire triompher l'esprit du contrat sur le principe de négociabilité».

[68] Dove il discorso è radicalmente diverso, come si dirà *infra* al paragrafo seguente.

[69] Non vi è dubbio, cioè, che sia interdetta la rinnovazione ultraquinquennale, oppure sino alla scadenza della società, dato il contrasto con il requisito della temporaneità, così come ricostruito nel paragrafo precedente. Che non sia ammissibile una proroga *sine die* è già stato riconosciuto, nella sostanza, da App. Napoli, 9 giugno 1998 (*supra*, n. 7).

[70] Si veda quanto riferito *supra*, par. 2.

[71] Qui, infatti, il recesso costituisce il contrappeso tipicamente dettato per l'inalienabilità e non è connesso alla delibera introduttiva della clausola all'interno dell'atto costitutivo. Sotto altro profilo, pare emergere che l'interesse alla stabilità della compagine sociale sia maggiormente tutelato nella s.p.a., anziché nella s.r.l., dove è ammessa l'esclusione del diritto di *exit* (connesso con l'intrasferibilità della quota) per un tempo massimo di due anni e, quindi, ben inferiore al quinquennio. Il che è apparso quanto mai incoerente viste le caratteristiche dei due tipi sociali in discorso, dal momento che nella società a responsabilità limitata è più sentita l'esigenza di assicurare ai soci la facoltà di stabilizzazione della compagine. Si è, perciò, sottolineato, da più parti, come il termine biennale di inibizione del recesso, stabilito dall'art. 2469, 2° comma, c.c., non corrisponda alle esigenze del modello [per siffatto convincimento, CAGNASSO, "La società a responsabilità limitata", in *Trattato Cottino* (Padova, 2010), V.1, 2007, 125; RESCIO, "I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci", in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso (Torino, 2007), I, 445, 454, per lo più effettuando un raffronto con la disciplina dei sindacati di blocco; RIVOLTA (*supra*, n. 46), 642 s.; D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 205; nonché, AGOSTINI, "La costituzione, i conferimenti e le quote della s.r.l.", in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari* (Milano, 2003), 27, 42; CIOLICA (*supra*, n. 62), 198; RAINELLI, "Il trasferimento della partecipazione", in SARALE (diretta da), *Le nuove s.r.l.* (Bologna, 2008), 297, 311; VENTORUZZO, "Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente", *Nuova giur. civ. comm.*, 2005, II, 434, 449, testo e nt. 50]; talvolta, si afferma *tout court* che l'*exit* scaturente dall'intrasferibilità rappresenta un rimedio in parte eccessivo [testualmente, PICCININI, *sub* 2471, in BENAZZO-PATRIARCA (diretto da), *Codice commentato delle s.r.l.* (Torino, 2006), 176, 195, nt. 86; e, in sostanza, BUTTURINI (*supra*, n. 62), 387 ss.].

trasmissibilità [72]. Deve aggiungersi, poi, che l'eliminazione *durante societate* delle cause di recesso disponibili fa sorgere l'ulteriore diritto di *exit*, stavolta insopprimibile, in favore di coloro che non hanno concorso all'approvazione della corrispondente delibera [art. 2437, 1° comma, lett. e), c.c.] [73]. Sicché è quest'ultimo, e non un altro, lo strumento che il sistema appresta nella situazione delineata, a prescindere dall'adeguatezza che allo stesso si voglia ascrivere. Nemmeno può trovarsi qualche appiglio – a sostegno della ricostruzione qui non accolta – nei correttivi riguardanti la clausola di mero benessere dato che siffatti rimedi spettano all'*alienante* e non sono collegati alle decisioni concernenti l'introduzione (o la soppressione) del puro gradimento [74].

Escluso che la previsione di un recesso convenzionale, connesso con la delibera di proroga, possa servire a reputare valida la stessa, bisogna distinguere, dal punto di vista dogmatico, tra la circostanza in cui il termine viene protratto da quella in cui la società rinnova il divieto, ossia prevede di nuovo l'intrasferibilità contestualmente alla scadenza dell'originaria proibizione. Queste due ipotesi possono equipararsi dal punto di vista empirico, giacché per entrambe non si ha, di fatto, soluzione di continuità rispetto al primo divieto. Dal punto di vista giuridico, però, si tratta di fattispecie differenti, in quanto concettualmente diverse [75]. Ne discende che devono essere esaminate in maniera separata, ancorché ambedue appaiano contrastanti con il dato legislativo.

Quanto alla proroga, non vi è dubbio che la stessa implichi una modifica dell'originario accordo e, nello specifico, un prolungamento del termine genetico del negozio [76]. Ciò significa che la durata dell'intrasferibilità verrebbe *aumentata*, tramite una successiva deliberazione della s.p.a., per un periodo superiore al massimo consentito dalla legge, operando quindi *contra legem*. La conseguenza è la nullità della delibera per oggetto illecito. A conclusione non dissimile deve pervenirsi anche in relazione al rinnovo, nonostante possa pensarsi, a prima vista, che i soci intendano in tal modo aggirare il limite quinquennale [77].

In realtà, non può escludersi che tale contegno sia *direttamente* contrario al dato normativo, se si considera che il legislatore ammette in via *espressa* questa facoltà in altre ipotesi, mentre

[72] Si veda quanto riportato *supra*, nt. 21.

[73] Come segnalato da: CALLEGARI (*supra*, n. 59), 1404; MELI (*supra*, n. 18), 345; SALVATI (*supra*, n. 10), 285 ss.

[74] Si veda quanto osservato nel paragrafo precedente.

[75] Tra coloro che reputano distinte le due figure, vi è chi ravvisa l'elemento discrezionale nel fatto che nella rinnovazione si crea un nuovo rapporto e non si prolunga, invece, quello originario [così, DALMARTELLO (*supra*, n. 48), 383 ss.; DE FERRA, *La proroga delle società commerciali* (Milano, 1957), 11, nt. 13; MIRABELLI (*supra*, n. 50), 553 ss.; TABET (*supra*, n. 51), n. 313 s., 736 s. e 739]; altra teoria, in modo differente, intravede la caratteristica tipica del rinnovo nella «connotazione essenzialmente novativa» o quanto meno «radicalmente modificativa», assente nella proroga [per questa posizione, LIPARI, voce «Proroga (dir. priv.)», in *Enc. dir.* (Milano, 1988), XXXVII, 400, 400 ss., spec. 403 ss.; diversamente, CARNELUTTI, «Documento e negozio giuridico», *Riv. dir. proc.*, 1926, I, 181, 181 ss., spec. 198 ss., per il quale nella rinnovazione non ricorre alcun intento novativo, bensì il proposito dello spostamento temporale del negozio ed in ciò risiede la distinzione tra «riproduzione formale» e «piena rinnovazione»]. Si è soliti rimarcare, invero, con riguardo alla *riproduzione* del contratto in generale, proprio l'identità di contenuto fra il negozio ripetuto e quello ripetitivo [e v. GRANELLI, voce «Riproduzione del negozio», in *Enc. dir.* (Milano, 1989), XL, 1048, 1061 ss.; IRTI, *La ripetizione del negozio giuridico* (Milano, 1970), 2 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, «Sulla rinnovazione del negozio giuridico», *Giur. compl. Cass. civ.*, 1950, III, 447, 452 ss., dimostrando come il secondo negozio possa avere una sua utilità].

Al contrario, una tendenza a sovrapporre i concetti di rinnovo e proroga, in tema di locazione, si scorge in BETTI, «Parere per la verità: Sulla natura giuridica del patto di rinnovazione del contratto di locazione», *Temì*, 1949, 567, 568.

[76] In tal senso, DE FERRA (*supra*, n. 75), 10 ss.; DE MARCHI (*supra*, n. 48), 38 ss.; DI MAJO (*supra*, n. 48), 133; R. FRANCESCHELLI (*supra*, n. 50), 132 s.; LIPARI (*supra*, n. 75), 403 s.; V.M. TRIMARCHI, voce «Termine (diritto civile)», in *Noviss. Dig. it.* (Torino, 1957), XIX, 95, 103.

[77] Come ritiene, in effetti, SALVATI (*supra*, n. 10), 95.



tace rispetto all'intrasmissibilità azionaria. Significativo è quanto fissato in relazione agli accordi parasociali, i quali sono rinnovabili alla scadenza, sia nelle società chiuse (art. 2341-bis, 1° comma, c.c.), che in quelle quotate (art. 123, 1° comma, t.u.f.). Proprio il confronto con la loro disciplina [78], dimostra che il legislatore non ha inteso permettere alcun rinnovo del divieto (statutario) di trasferimento delle azioni, giacché questo non può essere previsto *sine die*, a dispetto dei sindacati di blocco che possono essere, invece, stipulati a tempo indeterminato [79].

Questione ulteriore è quella inerente al reinserimento dell'incapacità delle azioni, trascorso un certo periodo dalla sua prima predisposizione. È un'eventualità distinta dalla proroga e dalla rinnovazione, in quanto la società non decide di prolungare l'operatività della proibizione già esistente o di rinnovarla, ma di prevedere di nuovo l'intrasferibilità.

Può accadere, cioè, che a distanza di tempo dalla cessazione del regime di blocco, i soci propendano per la sua reintroduzione. In tale evenienza, non sembra che davvero vi siano ostacoli nel dato normativo, benché sia verosimile che il legislatore avesse, almeno in un momento iniziale, immaginato all'intrasmissibilità azionaria come ad una facoltà da concedere *una tantum* ai soci. Questa sensazione deriva dal fatto che, in una delle ultime bozze precedenti il testo definitivo, la norma consentiva la previsione del divieto soltanto nella fase di costituzione della società [80]; ed è questa, del resto, la scelta effettuata da altri paesi, come la Spagna [81]. È ov-

[78] Seguendo il percorso interpretativo suggerito da ZOPPINI (*supra*, n. 15), 96, sebbene l'A. auspicasse, presumibilmente, il raggiungimento di conclusioni diverse; e v., anche, DONATIVI, "Questioni varie in tema di patti parasociali «atipici»", *Riv. dir. comm.*, 2010, II, 56, 74 ss., nt. 32, secondo cui non è casuale che il divieto di trasferimento delle azioni possa avere una durata massima identica a quella dei patti parasociali.

[79] Pertanto, data la differenza che intercorre tra accordi statutari e non, nel silenzio del legislatore pare annidarsi la precisa scelta di negare ai soci la facoltà di rinnovare il divieto di circolazione contenuto nell'atto costitutivo, come detto da GALGANO-R. GENGHINI, "Il nuovo diritto societario. Le nuove società di capitali e cooperative<sup>3</sup>", I, in *Trattato Galgano* (Padova, 2006), XIX, 198; DAL SOGLIO (*supra*, n. 16), 339 ss.; A. TUCCI (*supra*, n. 8), 627, che respinge con forza la strada dell'interpretazione analogica.

Sotto altro aspetto, la distinzione tra l'inalienabilità statutaria e quella parasociale impedisce, altresì, di applicare alla prima la regola per la quale i patti si intendono stipulati per cinque anni, anche se le parti hanno previsto un termine maggiore [di tale avviso, SALVATI (*supra*, n. 10), 68 ss.; ma sembra di parere contrario, in omaggio al principio di conservazione del negozio nullo, GUIZZI (*supra*, n. 12), 118, che muove dalla premessa di un allineamento tra l'art. 2355-bis, 1° comma, c.c. ed i sindacati di blocco]. A tale esito potrebbe comunque giungersi, invero, attraverso la diretta applicazione dell'art. 1419, 2° comma, c.c. all'intrasferibilità azionaria [e v. A. TUCCI (*supra*, n. 8), 628; CALIFANO (*supra*, n. 19), 29 ss., nt. 54; in direzione opposta, SALVATI (*supra*, n. 10), 72 ss.]; fermo restando, ed a maggior ragione, che la nullità parziale non può mai ripercuotersi – in virtù del principio di tassatività delle cause di invalidità – sull'intero contratto, se si tratta di società di capitali iscritta [per tutti, anche per i dovuti riferimenti, PALMIERI, "La nullità della società per azioni", in COLOMBO-PORALE (diretto da) (*supra*, n. 46), 1\*, 2004, 451, 510]. D'altro canto, si pensa che l'art. 2341-bis, 1° comma, c.c., quanto alla previsione di cui si discute, costituisca specifica espressione proprio del principio generale della sostituzione automatica delle clausole invalide [l'affermazione è di DONATIVI, *sub* 2341-bis, in NICCOLINI-STAGNO D'ALCONTRES (a cura di) (*supra*, n. 18), I, 155, 176 s.; SBISÀ, "Dei patti parasociali, Art. 2341 bis-2341 ter", in *Della società per azioni*, I, Art. 2325-2341 ter, in *Commentario Scialoja-Branca* (Bologna-Roma, 2006), 198, 246].

[80] È quanto ricordano: DAL SOGLIO (*supra*, n. 16), 340 ss.; MELI (*supra*, n. 18), 344 ss., sottolineando come quella versione avesse una scarsa portata innovativa; SALVATI (*supra*, n. 10), 41 s.; VATTERMOLI (*supra*, n. 10), 176, nt. 12. Interessanti, sul punto, le Osservazioni dell'Istituto di diritto Angelo Sraffa della Università Bocconi di Milano, *Riv. soc.*, 2002, 1527, 1529, che proponevano, rispetto alla stesura originaria della norma, di aggiungere un comma del seguente tenore: «il medesimo divieto può essere introdotto nello statuto anche successivamente alla costituzione della società, per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare, senza facoltà di rinnovo, fatto salvo il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437». Ed invero, qualche scrittore sembra tuttora riferirsi alla sola eventualità che l'intrasferibilità sia stabilita al momento della nascita della s.p.a. [e v. SALANITRO, "Cenni tipologici sugli strumenti finanziari diversi dalle azioni", in ABBADESSA-PORALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso (Torino, 2007), I, 719, 725].

[81] V. quanto detto *supra*, par. 3.

vio che se fosse stata confermata siffatta opzione, i soci avrebbero avuto una sola *chance* per avvalersi dell'intrasmissibilità [82].

Ora, poiché si è deciso di permettere l'introduzione della clausola impeditiva anche *durante societate* nulla ostacola una ripetuta previsione della stessa [83]. Il legislatore non dice che la proibizione si può prevedere *una tantum*, né individua dei tempi predeterminati in cui si può pattuire, giacché ne consente l'introduzione non solo all'atto della costituzione (fase prestabilita), ma anche in un (qualsiasi altro) momento posteriore.

L'unico requisito legislativo è, pertanto, quello della *temporaneità* (nel senso anzidetto) e, di certo, non manca se dopo dieci o venti anni viene di nuovo statuita l'intrasmissibilità. È chiaro, per contro, che la *ratio* della transitorietà consiste nello scongiurare il rischio di rendere il socio prigioniero dell'impresa comune per un tempo eccessivamente lungo. Così, una cosa è fissare ancora il divieto a distanza di svariati anni, magari quando la compagine sociale è radicalmente mutata e nessuno più ricorda che già una volta la società ha usufruito dell'inalienabilità per un quinquennio; altra faccenda è la sua reintroduzione il mese successivo [84]. In una circostanza del genere, specialmente se è stato in precedenza soppresso il recesso derogabile *ex art.* 2437, 2° comma, lett. b), c.c., può sorgere il sospetto che la maggioranza voglia eludere il limite quinquennale, operando in frode alla legge [85]. Il proposito può, cioè, essere quello di aggirare la durata massima dell'intrasferibilità attraverso la ripetuta previsione della stessa a distanza di un breve intervallo di tempo, rispettando in questo modo soltanto *formalmente* il precetto legislativo. In tal caso, la tutela delle minoranze potrebbe e dovrebbe, perciò,

[82] Ferma restando la facoltà di potersi avvalere, entro certi limiti, della proroga: si pensi, ad esempio, all'introduzione dell'inalienabilità per un biennio al momento della stipula del contratto sociale e, poi, per un ulteriore triennio, senza soluzione di continuità.

[83] Del resto, basti già pensare che la medesima s.p.a. potrebbe avvalersi della possibilità di prevedere il divieto quinquennale sia all'atto della nascita della società che in epoca successiva.

[84] Per un ragionamento analogo, SALVATI (*supra*, n. 10), 100 ss. e 227.

[85] Come noto, sono state avanzate nel tempo diverse teorie ricostruttive del fenomeno [per un esame delle quali, D'AMICO, *Libertà di scelta del tipo contrattuale e frode alla legge* (Milano, 1993) 70 ss.]. Per quanto ora interessa, l'istituto in questione è stato sovente ricondotto, in base a quanto sancito dall'art. 1344 c.c., ad un vizio della causa del contratto e ciò ha comportato una serie di pregiudizi sia nella elaborazione civilistica del tema che, di riflesso, nella sua trasposizione in ambito societario. Così, i sostenitori della concezione rigorosamente oggettiva della causa hanno dovuto ammettere che la frode alla legge renda la stessa atipica ed illecita, non potendo altrimenti giustificare l'applicazione della *fraus legi* ai contratti nominati [tra gli altri, CESSARI, "La struttura della «fraus legi»", *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, 1071, 1077 s.; GIACOBBE, voce "Frode alla legge", in *Enc. dir.* (Milano, 1969), XVIII, 73, 85 s.; MIRABELLI, "Delle obbligazioni. Dei contratti in generale. (Artt. 1321-1469)<sup>3</sup>", in *Commentario del codice civile*, redatto a cura di magistrati e docenti (Torino, 1980), IV, t. 2°, 167 ss.; diversamente, sotto il vigore del codice di commercio, per la visione della frode come un vizio del contenuto dell'atto, PACCHIONI, "Sull'«in fraudem legis agere»", *Riv. dir. comm.*, 1911, II, 332, 334 e 339]. Nella dottrina giuscommercialistica, per altro verso, si è invece pensato che fosse, a monte, inconcepibile il concetto di «causa» rispetto al momento deliberativo e, quindi, pure la nullità della delibera per frode alla legge: e v. G. FERRI sr., "Le società<sup>3</sup>", in *Trattato Vassalli* (Torino, 1987), X-3°, 633 s. e 851 ss.; FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo* [Milano, 1993 (rist.)], 48 ss. e 118 ss.; ID., "Sul problema degli aumenti di capitale deliberati in danno della minoranza", *Riv. dir. comm.*, 1964, II, 93, 95 s. e 98 ss.; ma, in direzione contraria, ZANARONE, "L'invalidità delle deliberazioni assembleari", in *Trattato Colombo-Portale* (Torino, 1992), 3\*\*, 1993, 187, 467 ss.

È opportuno rilevare, però, come siano stati sottoposti a revisione critica i vari atteggiamenti volti a negare autonomo rilievo alla frode alla legge, qualificandola, anche sulla scorta di esperienze straniere, come una clausola generale, rispetto alla quale l'art. 1344 c.c. costituirebbe soltanto un'applicazione [per questa opinione, U. MORELLO, *Frode alla legge* (Milano, 1969), 39 ss.; ID., voce "Frode alla legge", in *Dig. disc. priv.*, sez. civ. (Torino, 1992), VIII, 501, 501 ss.; in seguito, D'AMICO (*supra*, n. 85), 67 ss.].

riposare nell'invalidità della delibera [86], fermo restando che si tratta di situazioni il cui apprezzamento non può prescindere dal caso concreto.

In quest'ottica, è immaginabile che la stabilità della decisione assembleare in esame possa e debba dipendere anche dalle *motivazioni* che la società adduce a sostegno del reinserimento della proibizione, senza che sia sufficiente la limitazione temporale intrinseca dell'intrasferibilità nuovamente introdotta. Verso simile direzione milita l'esperienza di alcuni paesi stranieri, quali Belgio e Francia, in cui è (sempre) indispensabile la presenza di un interesse tale da sorreggere la validità della proibizione.

Nell'ordinamento belga, è esplicito il legislatore nel richiedere che la c.d. *innégociabilité* debba trovare giustificazione nelle istanze dell'organismo societario, oltre che nella momentaneità del divieto. È testualmente stabilito, infatti, che «*les clauses d'inaliénabilité doivent être*

[86] È controverso quale sia la rilevanza da assegnare alla frode alla legge nel quadro della patologia delle delibere assembleari: si è di recente sostenuto che la stessa dovrebbe integrare gli estremi di un'ipotesi di annullabilità, sul presupposto che sia viziata la causa, anziché l'oggetto della delibera e, perciò, non si ricadrebbe in alcuna delle fattispecie (tassative) di nullità disciplinate dall'art. 2379 c.c. [così, GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni* (Milano, 2009), 42 ss.; in passato, Cass., 7 febbraio 1963, n. 195, *Riv. dir. comm.*, 1964, II, 93; in relazione al caso *de quo*, CALIFANO (*supra*, n. 19), 29, nt. 54]. Il punto merita senz'altro autonomo approfondimento e non è certo questa la sede per analizzarlo. Non risulta privo di implicazioni rilevare, nondimeno, come l'opinione corrente identifichi l'oggetto delle deliberazioni assembleari con il *contenuto* delle medesime [dopo la riforma, CENTONZE, "La delibera nulla: nuove tendenze interpretative e profili di disciplina", in ABBADESSA-PORALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso (Torino, 2007), II, 309, 336 ss., nt. 80; R. LENER, *sub* 2379, in NICCOLINI-STAGNO D'ALCONTRES (a cura di) (*supra*, n. 18), I, 565, 566 s.; in precedenza, G. FERRI sr. (*supra*, n. 85), 663, il quale afferma che si deve guardare alla «sostanza» della decisione, a patto che ciò non significhi controllare anche la «funzione» concreta della delibera; FERRO-LUZZI (*supra*, n. 85), 169 ss.; ZANARONE (*supra*, n. 85), 416 ss.; non distante, in definitiva, è la posizione dello stesso GUERRIERI (*supra*, n. 86), 103 ss., il quale discerne, nell'odierno quadro normativo, l'«oggetto concreto» dal «contenuto» della deliberazione ed afferma che nella prima accezione va interpretato il riferimento operato dall'art. 2379, 1° comma, c.c.]. Ebbene, guardando alla dottrina generale del contratto emerge come, una volta prescelta simile opzione esegetica, non possano escludersi delle interferenze tra illecità della causa e dell'oggetto [e v. MIRABELLI (*supra*, n. 85), 165 s. e 177; R. SCOGNAMIGLIO, "Dei contratti in generale, Art. 1321-1352", in *Commentario Scialoja-Branca* (Bologna-Roma, 1970), 357 s.]; tanto è che, significativamente, quando si accoglie una nozione ampia del secondo, si giunge a ritenere che la contrarietà alla legge riguardi necessariamente entrambi gli elementi del negozio, senza che sia possibile avere una causa illecita e, nel contempo, un oggetto lecito [per questa impostazione, CARRESI, "Il contenuto del contratto", *Riv. dir. civ.*, 1963, I, 365, 397 s. e 401 ss.; conformi, nella sostanza, G.B. FERRI, *Il negozio giuridico* (Padova, 2001), 177 s., secondo cui l'illecità dell'oggetto si confonde con quella della causa; E. RUSSO, "Norma imperativa, norma cogente, norma inderogabile, norma indisponibile, norma dispositiva, norma suppletiva", *Riv. dir. civ.*, 2001, I, 573, 581, testo e nt. 6]. Ed in effetti, è stato affermato che la delibera assunta in frode alla legge possa ricondursi all'illecità dell'oggetto (e v. BUTTARO, "In tema di inesistenza di deliberazione assembleare per difetto di maggioranza", *Banca, borsa, tit. cred.*, 1962, I, 212, 221, nt. 23; S. LANDOLFI, "Validità, invalidità ed efficacia delle delibere assembleari", *Società*, 1992, 1175, 1180 ss.; Cass., 6 maggio 1963, n. 511, *Riv. dir. comm.*, 1964, II, 93; conforme, nella sostanza, Cass., 4 gennaio 1995, n. 118, *Società*, 1995, 1164, pur escludendo la sussistenza dell'illecità nel caso esaminato; e, in precedenza, Cass., 12 maggio 1951, n. 1177, *Banca, borsa, tit. cred.*, 1952, II, 160; App. Milano, 21 novembre 1961, *ivi*, 1962, II, 258), con ciò non volendo negare possa essere viziata anche la causa della decisione assembleare, qualora se ne ammetta la configurabilità.

Altro problema è quello riguardante il decorso infruttuoso del termine triennale per la promozione dell'azione di nullità della decisione con oggetto illecito: si è osservato come possa prodursi, in tal caso, il conseguente effetto sanante dell'atto originariamente viziato, nonostante il contrasto con norme inderogabili [e v. M. CIAN, "La rafforzata stabilità delle deliberazioni assembleari di s.p.a. (termini di impugnazione; valore causativo del vizio)", in BALZARINI-CARCANO-VENTURUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi, Tradizione, attualità e prospettive* (Milano, 2007), 937, 940 ss., che adombra l'ipotesi del «non agevole» percorso ermeneutico volto all'ampliamento dell'area dell'imprescrittibilità delle delibere nulle (1951); uno spunto anche in SCHLESINGER, "La nuova disciplina dell'invalidità delle deliberazioni assembleari nelle s.p.a.", *ivi*, 1143, 1162 s.; per una proposta di soluzione, si vedano i *Principi uniformi in tema di società – Documenti elaborati dalla Commissione del Consiglio Notarile di Milano*, massima n. 13, *Riv. not.*, 2004, III, 1078; propende, infine, per l'illegittimità costituzionale dell'istituto *de quo*, GLIOZZI, "Le condonabili deroghe a norme inderogabili nel nuovo diritto societario", *Giur. comm.*, 2004, I, 16, 22 ss., che evidenzia la violazione del principio di eguaglianza (art. 3 Cost.) e di quello in virtù del quale l'iniziativa economica non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale (art. 41, 2° comma, Cost.)].

*limitées dans le temps et être justifiées par l'intérêt social à tout moment» (art. 510, al. 2°, cod. soc.) [87].*

Ad un contesto non dissimile si assiste nell'ordinamento transalpino, nonostante la mancanza di una regolamentazione *ad hoc* e la conseguente incertezza se sia o meno lecito escludere il trasferimento dei titoli [88]. Sovente si propende per la tesi negativa, in ossequio ai caratteri tipologici della società anonima e soprattutto alla necessaria trasferibilità delle azioni [89]. A ciò si obietta come sia possibile rifarsi alla normativa di diritto comune, in virtù della quale le pattuizioni di intrasferibilità possono essere validamente stipulate tra le parti, purché siano «*temporaires et justifiées par un intérêt sérieux et légitime*» (art. 900-1 cod. civ.). Ne consegue che nelle s.p.a. chiuse, in cui si crede ricorrente l'esigenza di prevedere convenzioni di blocco, la liceità delle stesse è subordinata non solo alla provvisorietà, ma altresì al fatto che siano comprovate, come accade in Belgio, da un interesse sociale serio e legittimo [90]. È proprio questo uno dei fattori che, all'interno del nostro ordinamento, può servire a scongiurare la *fraus legi* dinanzi alla reiterazione, a distanza di breve tempo, di clausole di intrasferibilità che singolarmente, ma non in via complessiva, rispettano il limite quinquennale [91].

Si pensi alla s.p.a. che, trascorso un certo periodo dalla scadenza della pattuizione di blocco

[87] A questo proposito, VAN OMMESLAGHE, "Les conventions d'actionnaires en droit belge", *Rev. prat. soc.*, 1989, 289, 294, che fa riferimento agli accordi di *joint ventures* e ad un termine da tre a cinque anni; J. MALHERBE-DE CORDT-LAMBRECHT-P. MALHERBE, *Droit des sociétés. Précis. Droit communautaire. Droit belge*<sup>3</sup> (Bruxelles, 2009), nn. 907 ss. e 920 ss., 539 e 553 s.; VOGLET, "SA, SPRL et SCRL – Aspects théoriques en relation avec les statuts", in COIPEL (sous la direction de), *Droit des sociétés commerciales*<sup>3</sup> (Waterloo, 2006), I, 369, 442 ss.; ANDRE-DUMONT/FERON, "Les titres et leur transfert", in DE CORDT (sous la coord. de), *Évolution et perspectives du droit des sociétés anno 2006* (Bruxelles, 2006), 133, 182 ss.

Nella letteratura belga, in realtà, si è registrata qualche isolata opinione in favore dell'ammissibilità del blocco assoluto di cessione delle azioni (c.d. *clause d'incessibilité totale* ovvero di *innégociabilité*), senza restrizioni temporali, purché vi sia il consenso di tutti gli azionisti [tesi sostenuta da MAEYENS-ROOSE, "Syndicats d'actionnaires de société anonyme. Restriction à la cession des actions – Pacte de votation", *Rev. prat. soc.*, 1964, 57, 59 s., i quali trovano conferma della loro posizione nella pronuncia della Cour d'Appel de Bruxelles, 21 juin 1952, *Rev. prat. soc.*, 1964, 75, che riguarda invero, a stretto rigore, una clausola di mero gradimento; in termini critici su tale ricostruzione, VAN OMMESLAGHE (*supra*, n. 87), 294 s.]. Non mancano, all'opposto, posizioni ostili verso la predisposizione dell'inalienabilità nell'anonima, in quanto società "ouverte" e non "fermée", a differenza della SPRL [è quanto rimarcato da DE WOLF, *Éléments de droit des sociétés* (Lincen, 2006), 107; HERMANT, *sub* 249, in AA.VV., *Commentaire systématique du 'nouveau' code des sociétés* (Bruxelles, 2001), 153, 154 s.; e v., altresì, GEENS, "Quelques aspects de la clause d'agrement dans la société anonyme", *Rev. prat. soc.*, 1989, 323, 338 e 340 ss.].

[88] La carenza di regole tipiche ha comportato che la questione circa la validità delle *clauses* di inalienabilità è stata definita "embarrassante" dalla dottrina [così, GUYON, *Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*<sup>5</sup> (Paris, 2002), 186 ss.; e v., infatti, in termini dubitativi, Cass. com., 26 avril 1984 (*supra*, n. 11), riguardo alla possibilità di obbligare gli azionisti a restare in società per almeno per tre anni consecutivi].

[89] Il fatto che manchi una specifica regolamentazione, diversamente da quanto avviene nella *société par actions simplifiée* (e v. *supra*, par. 4), consente ad una nutrita parte della dottrina di reputare inammissibile l'intrasmissibilità, in quanto contrastante con "l'essence même de la société par actions". Tra molti, ARTZ, voce "Cession de droits sociaux", in *Enc. jur. Rep. soc.* (Paris, 1996), I, 1, n. 374, 62; ma anche, a quanto consta, GERMAIN (*supra*, n. 55), n. 1623 s., 427 ss., là dove l'inceditività viene ammessa solo limitatamente agli accordi parasociali; e, in via implicita, COZIAN-VIANDIER-DEBOISSY, *Droit des sociétés*<sup>17</sup> (Paris, 2004), n. 685, 312; MARIN, voce "Action", in *Enc. jur. Rep. soc.* (Paris, 1970), I, 1, n. 308 ss., 22 ss.; MOURY, "Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions", *RTD com.*, 1989, 187, 189 ss.

[90] Questa ricostruzione è seguita da GUYON (*supra*, n. 88), 187; LE CANNU (*supra*, n. 67), n. 1060, 672 ss.; MERLE, *Sociétés commerciales*<sup>11</sup> (Paris, 2007), n. 317, 371; PARLÉANI, "Les pactes d'actionnaires", *Rev. soc.*, 1991, 1, 6 s.; PASCUAL (*supra*, n. 55), 314; PORACCHIA (*supra*, n. 55), 227, mettendo in luce, di conseguenza, l'importanza del ruolo giocato dall'interesse sociale nell'anonima, rispetto alla *société par actions simplifiée*.

[91] Con ciò non si vuole – è bene chiarirlo – assecondare alcuna possibile reviviscenza, in ambito societario, delle regole concernenti il divieto civilistico di alienazione (art. 1379 c.c.), certamente da escludere [cfr. SALVATI (*supra*, n. 10), 100 ss.; e, in tema di s.r.l., sia concesso il rinvio a GHIONNI CRIVELLI VISCONTI (*supra*, n. 14), 107 ss.]. L'intento è soltanto quello di individuare uno dei possibili indici concreti volti ad escludere la sussistenza della frode alla legge.

di cinque anni, si appresta a concludere un importante contratto di appalto e l'impresa committente pretende che per la durata biennale dello stesso non siano consentiti mutamenti del nucleo dei soci [92]. La ripetizione del divieto per altri due anni, in questo caso, potrà certamente trovare nell'interesse sociale la propria giustificazione e, per l'effetto, l'estraneità a qualsivoglia scopo fraudolento. Analogamente, può immaginarsi il caso in cui una banca sia disposta a concedere una linea di credito ad una società per un certo tempo (ad esempio: un anno), a patto che le azioni di quest'ultima non possano essere trasferite – per disposizione statutaria – nel periodo corrispondente, benché la s.p.a. abbia già beneficiato di una proibizione quinquennale.

**6. Incedibilità provvisoria e circolazione a causa di morte.** – Resta da chiarire quale rapporto intercorra tra la natura provvisoria dell'inalienabilità e la trasmissione *mortis causa*. È necessario, a monte, comprendere se il legislatore della riforma ha concesso ai soci la facoltà di vietare la circolazione delle azioni verso gli eredi ed i legatari, aspetto tutt'altro che pacifico. Del resto, nel vigore della disciplina previgente si dubitava della liceità di qualsiasi vincolo al trasferimento a titolo successorio [93].

Oggi, non può più nutrirsi alcun incertezza circa la possibilità di *limitare* il trapasso dei titoli azionari in via successoria, in quanto è espressamente stabilito che la disciplina del puro bene-  
nestare «si applica in ogni ipotesi di clausole che sottopongono a particolari condizioni il tra-



[92] È quanto accaduto nel più volte citato caso esaminato da App. Napoli, 9 giugno 1998 (*supra*, n. 7).

[93] Una prima tesi, radicalmente negativa, ha creduto che l'art. 2355, 3° comma, c.c. avesse inteso ammettere, nella sua vecchia formulazione, soltanto le restrizioni per atto tra vivi, dato l'utilizzo del termine "alienazione" [e v. ASCARELLI (*supra*, n. 1), 307; CABRAS, "Modificazione della clausola di gradimento", *Giur. comm.*, 1974, II, 55, 65; CORSI, "Il fantasma della clausola di gradimento", *ivi*, 1986, I, 19, 30; GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano* (Torino, 1959), n. 91, 345; PELLIZZI, "Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare", *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 113, 199; WEIGMANN, *L'accomandita* (*supra*, n. 3), 150; Trib. Verona, 21 luglio 1995, *Società*, 1996, 80; dopo la riforma, nonostante il novellato art. 2355-bis, 3° comma, c.c., cfr. le osservazioni di GALGANO-R. GENCHINI (*supra*, n. 79), 200, nt. 46]. In un'ottica differente e più permissiva, invece, si è mosso chi ha pensato che il problema fosse quello della necessaria predeterminazione delle modalità operative della preferenza o del gradimento, altrimenti inapplicabili ai negozi non contemplati e, nello specifico, alla successione ereditaria [tra gli altri, BIGIARI (*supra*, n. 1), 45; DE FERRA, *La circolazione delle partecipazioni azionarie* (Milano, 1964), 265 ss.; FARENGA, "Spunti ricostruttivi in tema di prelazione convenzionale societaria", *Riv. dir. comm.*, 1989, II, 267, 282 s.; GUERRA, "Contenuto e disciplina del diritto di prelazione nella prassi degli statuti e dei patti parasociali", in BONELLI-JAEGER (a cura di), *Sindacati di voto e sindacati di blocco* (Milano, 1993), 219, 225; MELI (*supra*, n. 1), 194 ss.; SBISÀ, "Clausole statutarie sul trasferimento delle azioni", *Contr. e imp.*, 1996, 1171, 1208 ss.; Cass., 12 gennaio 1989, n. 93, *Giur. comm.*, 1990, II, 563]. Nel diritto spagnolo, questa prospettiva sembra essere accolta quanto meno rispetto alla prelazione, giacché l'art. 123.3 RRM pretende che, nella s.p.a., siano espresse in «*forma precisa las transmisiones en las que existe la preferencia*», essendo ciò imposto dalla regola della essenziale trasferibilità delle azioni [in proposito, GARRIDO DE PALMA (*supra*, n. 37), 1586 ss., il quale reputa, per conseguenza, che possa e debba valere un diverso regime per la s.r.l.].

Di contro, altra teoria ha sostenuto che lo statuto non dovesse per forza specificare l'applicazione del gradimento e della preferenza anche agli atti diversi dall'alienazione, riconoscendone la riferibilità a tutti i negozi non espressamente o implicitamente esclusi, facendo ricorso all'interpretazione sistematica. Si vedano, con varietà di ragionamento, S. GATTI, "Casi di discussa applicabilità delle clausole statutarie di gradimento al trasferimento delle partecipazioni sociali", *Riv. dir. comm.*, 1973, II, 26, 36 ss., spec. 40 s.; BOERO, "Società di capitali e successione *mortis causa*", in AA.VV., *Azienda e impresa, individuale e collettiva, nella successione mortis causa: problemi di diritto civile e tributario* [Palermo, s.d. (ma 1983)], 99, 170 ss.; A. PALAZZO, *Autonomia contrattuale e successioni anomale* (Napoli, 1983), 196 ss., spec. 200 ss.; specialmente, quanto alla prelazione, G.F. CAMPOBASSO, "Prelazione societaria e trasferimento a titolo gratuito di quote di s.r.l.", *Giur. comm.*, 1998, I, 17, 17 ss., muovendo soprattutto dal rilievo della "parità di condizioni" come elemento naturale, ma non essenziale della stessa; in senso conforme, R. ALESSI, "Alcune riflessioni intorno alla clausola di prelazione", *Riv. dir. comm.*, 1987, I, 51, 70; e, con riferimento ai negozi gratuiti, ANGELICI, "La circolazione della partecipazione azionaria", in *Trattato Colombo-Portale* (Milano, 1991), 2\*, 101, 198, nt. 30; REVIGLIONE, "Le clausole statutarie di prelazione sono applicabili ai trasferimenti a titolo gratuito?", *Riv. dir. comm.*, 1990, II, 14, 14 ss., spec. 22 ss.

sferimento a causa di morte delle azioni, salvo che sia previsto il gradimento e questo sia concesso» (art. 2355-bis, 3° comma, c.c.) [94]. Vale a dire che i requisiti di efficacia stabiliti per il *placet* permettono, con i dovuti adattamenti, di contenere il passaggio delle azioni in via successoria [95]. Resta, però, incerto se sia valida anche l'intrasmissibilità a causa di morte giacché il dato normativo sembra chiaro nell'estendere le regole di operatività delle clausole di merito benessere a qualunque restrizione del trapasso successorio delle azioni, meno che all'incelebilità [96]. Di qui, si intravede un certo spazio per affermare che l'*intentio legis* sia quella di negare cittadinanza al divieto di cessione dei titoli *mortis causa* [97].

Al contrario, altra impostazione crede che una volta inserito nello statuto il patto *de non alienando*, questo possa valere anche per gli eredi, cui spetterebbe il diritto di essere liquidati [98]. Più nello specifico, si è sostenuto che possa estendersi il rinvio effettuato dall'art. 2355-bis, 3° comma, c.c. pure all'intrasferibilità a causa di morte, nonostante il testuale riferimento alle sole restrizioni circolatorie ed al gradimento [99]. Per questa via, si è giunti ad asserire che il limite quinquennale debba applicarsi anche quando sia vietata la circolazione dei titoli azionari a causa di morte [100].

Il punto merita qualche chiarimento. Le tesi permissive non vogliono fare altro che restituire coerenza al sistema e, sotto questo profilo, non possono che apprezzarsi. In effetti, una volta che si tutelano le ragioni degli eredi, attraverso il meccanismo del diritto ad un rimborso equo [101], resta oscura la ragione della diversità di trattamento in seno alle varie tipologie di clausole. Non si capisce bene, cioè, per quale motivo soltanto l'intrasmissibilità *mortis causa* non sarebbe ammessa, a dispetto di ogni altro genere di restringimento. Ciò deve, nondimeno, spingere l'interprete a cercare, in primo luogo, il senso della nuova disciplina e soltanto in seguito a proporre una lettura ermeneutica che sia soddisfacente e congrua agli interessi sottostanti.

[94] Fermo restando, come ovvio, il problema di esegesi dello statuto e delle convenzioni restrittive, allo scopo di verificarne l'eventuale riferimento ai soli contratti *inter vivos* (sul punto si sofferma, con attenzione, M. CIAN, "Clausola statutaria di prelazione e conferimento di azioni in società interamente posseduta", *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, 693, 707 ss.).

[95] Non è in dubbio, quindi, l'astratta estendibilità ad ogni tipologia di clausola *limitativa* [e v. ABRIANI (*supra*, n. 16), 376 e 382; F.S. COSTANTINO (*supra*, n. 43), 415 s.; Lodo Arbitrale, 3 marzo 2006, in questa *Rivista*, 3/2007, II, 64], come, ad esempio, la prelazione [ex multis, BUTTURINI (*supra*, n. 62), 38; CALLEGARI (*supra*, n. 59), 1404, testo e nt. 71].

[96] Il testo della norma non lascia spazio a discussioni, perché il 1° comma dell'art. 2355-bis c.c. considera l'inalienabilità come qualcosa di *diverso* dalle «particolari condizioni» cui è sottoposto il trasferimento e, nel contempo, il 3° comma fa esclusivo richiamo a queste ultime quando si occupa delle restrizioni al trapasso *mortis causa*.

[97] In tale direzione, se si è ben inteso, A. TUCCI (*supra*, n. 8), 638, testo e nt. 64; con decisione, DENTAMARO (*supra*, n. 58), 398 s.; EAD. (*supra*, n. 21), 171.

[98] Sebbene con una certa prudenza, D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 99; in parte differente è la posizione di VATERMOLI (*supra*, n. 10), 182, che richiede una specifica indicazione dell'atto costitutivo sul punto, reputando altrimenti la pattuizione inopponibile ai successori.

[99] Così, S. GATTI, "La disciplina della circolazione delle partecipazioni sociali secondo il d.lgs. n. 6 del 2003", *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 1, 13, testo e nt. 49; ID., *sub* 2355-bis, in D'ALESSANDRO (diretto da), *Commentario romano al nuovo diritto delle società* (Padova, 2010), II, 1, 311, 313, testo e nt. 13; DAL SOGLIO (*supra*, n. 16), 362 s.; D.U. SANTOSUOSSO (*supra*, n. 10), 99; STANGHELLINI (*supra*, n. 16), 610.

[100] Per quest'orientamento, M. PALAZZO, "La circolazione delle partecipazioni e la governance nelle società familiari in prospettiva successoria", *Riv. not.*, 2007, I, 1375, 1389; CASALI, "La circolazione «mortis causa» delle partecipazioni nelle società di capitali", *Società*, 2007, 537, 538; SCAGLIONE, "Clausole societarie di successione familiare", *Contr. e imp.*, 2009, 943, 944; e, infine, gli *Orientamenti del Comitato Triveneto dei notai in materia di atti societari, Azioni e limiti alla loro circolazione*, massima n. 5, *Riv. not.*, 2005, III, 205; diversamente orientato, CALIFANO (*supra*, n. 19), 37 ss.

[101] Aspetto che, di per sé, non interessa e non può essere analizzato in questa sede.

A ben guardare, può pensarsi che il legislatore ha tenuto presente soltanto l'inalienabilità per atto tra vivi, perché la delimitazione temporale può riferirsi unicamente alla circolazione *inter vivos*, sebbene vi siano opinioni in senso contrario [102]. Deve osservarsi, a questo proposito, come non sussista alcuna motivazione per applicare all'intrasmissibilità successoria il limite del quinquennio. Questo serve, infatti, ad evitare che il socio possa restare prigioniero, per un lasso temporale eccessivo, della propria partecipazione.

Il legislatore ha inteso coniugare l'interesse alla chiusura della compagine sociale con quello del singolo di poter uscire dalla s.p.a. tramite la dismissione dei titoli e lo ha fatto prevedendo la necessaria temporaneità della proibizione. La genesi di tale requisito non ha perciò nulla a che vedere con l'incredibilità *mortis causa*, perché quest'ultima, di per sé, non impedisce affatto al socio l'uscita dall'impresa comune attraverso la cessione (per atto tra vivi) delle azioni.

Per altro verso, conviene anche ricordare che la circolazione in via successoria prescinde, come naturale, dalla volontà del singolo [103]. Questo implica che un'eventuale limitazione nel tempo dell'operatività del divieto di circolazione a causa di morte non avrebbe alcun senso, perché non è detto che nel periodo corrispondente intervenga il decesso di uno degli azionisti; né spetta ai soci decidere *quando* trasmettere le proprie azioni in via ereditaria. Per tale ragione, la clausola potrebbe cessare allo scadere del quinquennio senza avere mai esplicato i suoi effetti, esponendo gli azionisti al rischio, per l'avvenire, di un incontrollato ingresso in società degli eredi [104]. In altre parole, il fatto che la circolazione *mortis causa* sia di natura involontaria priva di qualsiasi logica l'applicazione del confine temporale all'intrasmissibilità ereditaria.

Chiarito, pertanto, che la transitorietà del divieto non riguarda – e non potrebbe essere diversamente – l'intrasferibilità nei confronti dei successori del socio defunto, bisogna capire se vi è o meno spazio per affermarne la liceità. Piuttosto che ad una lettura estensiva del precetto che ammette le restrizioni *mortis causa*, sembra più plausibile pensare ad un'interpretazione analogica [105]. Ed infatti, far rientrare l'incredibilità ereditaria nell'alveo delle «clausole che sottopongono a particolari condizioni il trasferimento delle azioni a causa di morte» costituisce un'evidente forzatura [106].

[102] Si vedano i riferimenti alla nt. 100.

[103] Il rilievo si trova in MUSSO, *La rilevanza esterna del socio nelle società di capitali* (Milano, 1996), 223; più di recente, STANGHELLINI (*supra*, n. 16), 607; e v. già le considerazioni di MESSINEO, "Sui requisiti di validità della clausola di gradimento («*placet*») all'alienazione delle azioni", *Banca, borsa, tit. cred.*, 1959, I, 483, 510, a giudizio del quale anche se il *de cuius* dispone per testamento della partecipazione sociale comunque «non può chiamarsi alienante, poiché egli non si spoglia del diritto, ma ne è spogliato dalla morte»; diversamente orientato, a quanto consta, ONZA (*supra*, n. 61), 197.

In questa prospettiva, appare non poco significativa la bipartizione spagnola tra cedibilità volontaria e non: nell'ambito della prima si riconduce la sola negoziazione *inter vivos*, poiché sia la trasmissione *mortis causa* che quella "forzosa" prescindono, nel loro attivarsi, dalla determinazione volitiva del socio [e v. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES (*supra*, n. 40), 67 ss.; URÍA-MENÉNDEZ-IGLESIAS PRADA (*supra*, n. 42), 1094 ss., in quanto la "*transmisión de las participaciones no resulta de una libre decisión del socio*"; e, in sostanza, VÉRGEZ (*supra*, n. 42), 152].

[104] Perlomeno fino a quando la clausola non venisse – legittimamente – riproposta.

[105] E ciò a prescindere dalla nota questione circa la possibilità di distinguere o meno l'analogia dall'interpretazione estensiva [per un'efficace sintesi, CARCATERRA, voce "Analogia. I) Teoria generale", in *Enc. giur. Treccani* (Roma, 1988), II, 1, 16 ss.]; disputa rilevante, per lo più, allo scopo di negare la riferibilità della seconda tecnica esegetica alle norme eccezionali e penali [come già rilevato da VENZI, voce "Analogia", in *Nuovo Dig. it.* (Torino, 1937), I, 431, 434; TARELLO, *L'interpretazione della legge*, in *Trattato Cicu-Messineo* (Milano, 1980), 354; e v., ad esempio, LASERRA, *L'interpretazione della legge* (Napoli, 1955) 101].

[106] È questa la posizione di DAL SOGLIO (*supra*, n. 16), 362. Ammette che simile impostazione finisce per forzare il testo della disposizione, F.S. COSTANTINO (*supra*, n. 43), 416, nt. 186.

La circostanza, invece, che il legislatore ha omissso di regolare l'inibizione del trapasso *mortis causa* delle azioni assume i toni della lacuna nel momento in cui tutte le altre ipotesi restrittive in via successoria hanno trovato cittadinanza nel nuovo sistema legislativo, senza che sussistano motivi per operare dei distinguo; ed altresì in virtù del fatto che la provvisorietà della clausola di blocco trova la propria ragion d'essere nell'esclusione della cedibilità per atto tra vivi. A ciò deve aggiungersi che il mancato trasferimento delle azioni a causa di morte, dovuto ad una pattuizione limitativa, non riveste contorni in nulla differenti da quando lo stesso risultato scaturisce da una proibizione radicale [107]. Vale a dire che le due fattispecie sono sovrapponibili quanto all'esito cui possono condurre (mancato ingresso in società degli eredi e dei legatari) ed all'esigenza di tutela dei successori del socio deceduto, ossia alla ragione giustificatrice della norma rispetto al caso previsto (limiti al trasferimento *mortis causa*) [108].



[107] Tra gli altri, STANGHELLINI (*supra*, n. 16), 610; in seguito, sebbene in via implicita, ABRIANI (*supra*, n. 16), 382.

[108] Sembra ricorrere, quindi, quella somiglianza "sotto un profilo rilevante o essenziale", che si è soliti misurare in relazione alla *ratio legis* della fattispecie disciplinata e che risulta essere necessaria ai fini dell'applicazione analogica (così, BOBBIO, voce "Analogia", in *Noviss. Dig. it.* (Torino, 1957), I, 601, 602 s., equiparando i concetti di *ratio* e "ragion sufficiente" della norma; non distanti, CAIANI, voce "Analogia", in *Enc. dir.* (Milano, 1958), II, 348, 362 ss., criticando, però, tale equiparazione; QUADRI, "Dell'applicazione della legge in generale. Art. 10-15", in *Commentario Scialoja-Branca* (Bologna-Roma, 1974), 269 ss., secondo cui l'analogia *legis* consiste nell'interpretazione retta "della disposizione di legge la cui *mens*, il cui spirito copre anche le ipotesi non espressamente indicate"; VENZI (*supra*, n. 105), 434; in seguito, CARCATERRA (*supra*, n. 105), 12 ss.; GUASTINI, "L'interpretazione dei documenti normativi", in *Trattato Cicu-Messineo* (Milano, 2004), 192; per un esame dell'atteggiamento della giurisprudenza in materia, ALPA, "L'analogia e la finzione", in *AA.VV., Le fonti del diritto italiano. 2. Le fonti non scritte e l'interpretazione*, in *Trattato Sacco* (Torino, 1999), 295, 305 ss.).