

Quesiti di Impresa

Quesito n. 47-2010/I

Soppressione della clausola statutaria sul limite al possesso azionario e diritto di recesso

Si prospetta il seguente quesito: lo statuto di una società per azioni prevede all'art. 9 il gradimento e la prelazione quali limiti alla circolazione delle azioni nonché un limite al possesso azionario (ciascun socio, infatti, non può possedere più del 10% del capitale sociale).

Si precisa che lo stesso statuto sociale prevede espressamente il diniego del gradimento qualora sia acquisita un'aliquota di partecipazione al capitale superiore al detto limite (10%).

La società intende eliminare l'intero art. 9 dello statuto e quindi sia le clausole di prelazione e di gradimento sia il limite al possesso azionario di ciascun socio.

Si chiede se nel caso di specie, dubitandosi se ricondurre "il limite al possesso azionario" nel *genus* dei "vincoli alla circolazione" o nel *genus* dei "diritti di partecipazione", spetti il diritto di recesso, considerando :

a) che lo statuto (art. 27) esclude espressamente il recesso in caso di (introduzione o) "rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni";

b) che lo statuto si limita per il resto a riprodurre il testo di legge relativamente alle cause di recesso inderogabili tra cui rientra quella prevista dall'art. 2437, co. 1, lett. g), c.c. riguardante "le modificazioni statutarie concernenti i diritti di voto o di partecipazione".

La questione non è esplicitamente affrontata dalla dottrina, considerato anche che solo con la riforma del diritto societario, ed in particolare con l'introduzione della previsione di cui al comma 3 dell'art. 2351 c.c., si sono sopiti i dubbi sulla legittimità e/o efficacia delle clausole comportanti una limitazione al possesso delle azioni:

- parte della dottrina, infatti, dubitava della loro legittimità in ragione della loro conflittualità con il modello organizzativo della società per azioni (Angelici , *La circolazione della partecipazione azionaria* , in *Trattato Colombo-Portale* , 2*, Torino, 1991, 208 ss.; P artesotti , *Le operazioni sulle azioni* , ivi, 299 ss., 463; C arnevali , nota a Trib. Milano, 6 febbraio 1992, in *Società* , 1992, 1089 ss.; S antosuosso , *Il principio di libera trasferibilità delle azioni. Eccesso di potere nelle modifiche della circolazione* , Milano, 1993, 306 ss.; V isentini , *Ancora sui limiti della disciplina privatistica delle società per azioni* , in *Riv. soc.* , 1994, 739. Per queste e le successive indicazioni, Pomelli, *Autonomia statutaria e parità di trattamento tra soci: il caso dei limiti al possesso di quote sociali differenziati per categorie di soci* , in *Giur. comm.* , 2007, 849 ss.);

- mentre altri Autori ne sostenevano l'ammissibilità (D'A ngelo , *Sulle clausole limitative al possesso azionario* , in *Riv. dir. civ.* , 1996, II, 582 ss.; Stanghellini , *I limiti statutari alla circolazione delle azioni* , Milano, 1997, 131 ss.; Calvosa , *La partecipazione eccedente e i limiti al diritto di voto* , Milano, 1999, 53 ss.)

- o, quantomeno, la possibilità di introdurre limitazioni o graduazioni al diritto di voto (S cialoja , *Invalidità del negozio di voto e invalidità della deliberazione di società per azioni* , in *Foro it.* , 1944-1946, 90; A squini , *Le azioni privilegiate a voto limitato* , in *Riv. soc.* , 1961, 933; C asella ,

Legittimità del voto scalare nelle società per azioni, in *Riv. soc.*, 1973, 424 ss; Ferri, *Le società*, in *Trattato Vassalli*, X, III, 3, Torino, 1987, 465 s.; S acchi, *L'intervento e il voto nell'assemblea della S.p.A.*, in *Trattato Colombo-Portale*, 3*, Torino, 1994, 309 s., nt. 24; Ferrara - Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1999, 450, nt. 1);

- e la giurisprudenza, nelle rare pronunce sul punto (Trib. Bologna, 1 giugno 1985, e App. Bologna, 18 luglio 1985, in *Giur. comm.*, 1986, II, 481; Trib. Milano, 6 febbraio 1992, 1089) appariva favorevole alla validità delle clausole limitative del possesso azionario, per di più ammettendo una loro introduzione con delibera non unanime, nonostante un diverso orientamento della Cassazione relativamente alle clausole limitative della circolazione.

L'art. 2351, comma 3, c.c., nella sua formulazione successiva alla riforma, nello stabilire che, con riguardo alle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, lo statuto può prevedere che, "in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto, il diritto di voto sia limitato ad una misura massima o disporne scaglionamenti", consente oggi di ritenere superate queste perplessità.

Si è, infatti, rilevato come la clausola di limite al possesso azionario costituisca una variante rafforzata della clausola statutaria espressamente ammessa dal comma 3 dell'art. 2351 c.c., dalla quale si differenzia perché oltre ad inibire l'esercizio del diritto di voto per la partecipazione eccedente il limite, anche l'impossibilità di calcolare la percentuale al fine dell'esercizio di altri diritti amministrativi (es., quelli legati al possesso di una determinata aliquota) (Stanghellini, *sub art. 2355-bis, Limiti alla circolazione delle azioni*, in *Azioni*, cur. Notari, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2008, 601).

Sotto tale profilo, la dottrina che più specificamente si è occupata della questione, ha prevalentemente ricondotto l'introduzione di tali limitazioni non ad una vicenda circolatoria, bensì al possesso della partecipazione e al conseguente esercizio dei diritti, patrimoniali e/o amministrativi.

Anteriormente alla riforma, infatti, si è affermato come la clausola relativa al limite al possesso azionario non attenga, di norma, salva cioè una sua specifica, diversa formulazione, al profilo circolatorio del negozio di acquisto, ma ad un momento diverso e successivo, quello del possesso. Pertanto, fissato un limite partecipativo, il socio può validamente acquistare una partecipazione (tenuto conto anche di quella anteriormente già posseduta) al di sopra di tale tetto. Solo che il superamento del tetto incide sulla posizione organizzativa del socio nella società, per cui si rende necessario distinguere la partecipazione, per così dire, pura e la partecipazione «spuria» (quella eccedente il limite). Il socio viene ad essere titolare come di una sorta di doppia partecipazione: una a valenza piena, e l'altra rilevante esclusivamente sul piano patrimoniale (in questi termini Calvosa, *La partecipazione eccedente e i limiti al diritto di voto*, cit., 56 s.).

La tesi sembra prevalente anche successivamente all'entrata in vigore del d.lgs. 6/2003), potendosi in questa sede rilevare come la norma che corrobora la soluzione positiva in ordine all'ammissibilità del limite al possesso di azioni nelle società chiuse incentri la fattispecie paradigmatica proprio sul fatto del possesso e del conseguente esercizio del diritto sociale piuttosto che sulla vicenda del trasferimento.

In questo senso, si rileva, infatti, come la clausola non limiti la circolazione delle azioni, ma solo l'iscrizione nel libro soci e l'esercizio dei diritti sociali diversi da quello alla riscossione del dividendo deliberato (Stanghellini, *sub art. 2355-bis*, cit., 600).

Si ritiene, inoltre, prevalentemente, con specifico riguardo alla previsione di cui alla lettera g) dell'art. 2437 c.c. (e cioè quella relativa alla causa inderogabile di recesso per le modificazioni statutarie concernenti i diritti di voto o di partecipazione), che essa possa essere riferita (anche) alla possibilità di introdurre a maggioranza i limiti al possesso azionario, garantendo così il socio di società chiuse contro il rischio di rimanere prigioniero di una partecipazione privata di ogni valore per effetto di una delibera di modificazione statutaria adottata senza il suo consenso (così Pomelli, *Autonomia statutaria e parità di trattamento tra soci: il caso dei limiti al possesso di quote sociali differenziati per categorie di soci*, cit.; nello stesso senso De Cataldo, *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 3, a cura di Abbadessa e Portale, Torino, 2007, 228, che ritiene la previsione riferibile all'introduzione di limiti quantitativi all'esercizio del diritto di voto o la modifica di clausole statutarie relative alla distribuzione degli utili).

Non mancano, tuttavia, autorevoli voci di segno diverso, sostenendosi che l'introduzione o la soppressione di una clausola di limite al possesso azionario, la cui misura non pregiudichi la circolazione - perché, ad esempio, eccessivamente bassa - costituisca l'introduzione o soppressione di un limite all'esercizio dei diritti sociali (*ex art. 2355-bis*, c.c.) ma non di un vincolo alla circolazione, *ex art. 2347*, comma 2, c.c. (Stanghellini, *sub art. 2355-bis*, cit., 622, che in nt. 155 precisa, tuttavia, come la conclusione della introducibilità della clausola del limite al possesso azionario senza che sorga il diritto di recesso non possa essere generale, e debba tener conto delle concrete circostanze di fatto. E, sul punto, ipotizza il caso di una società con quattro azionisti, ciascuno titolare del venticinque per cento del capitale, in cui gli azionisti abbiano fissato un limite statutario di possesso azionario proprio al venticinque per cento: «la conseguenza è che un azionista non può vendere a nessuno degli altri azionisti, e dunque il «mercato» dei suoi titoli, per effetto della clausola di limite al possesso azionario, esclude proprio quei soggetti che più probabilmente, secondo l' *id quod plerumque accidit*, sarebbero disposti ad acquistare. L'affermazione dell'irrelevanza della clausola sulla possibilità per il socio di trasferire ad altri le proprie azioni non può dunque essere generalizzata: in una società chiusa tale clausola ha effetti diversi rispetto a quelli che ha in una società con titoli negoziati su mercati liquidi, e comunque i suoi effetti variano in considerazione della percentuale alla quale è fissata la soglia di possesso»).

Senonché, la considerazione della non riconducibilità alla modifica (attraverso l'introduzione o la soppressione della relativa clausola) del limite al possesso azionario al comma 2 dell'art. 2437 c.c., vale ad escludere la ricorrenza della causa legale di recesso derogabile ivi prevista (non trattandosi di "vincoli alla circolazione dei titoli azionari") ma non per questo esclude che ricorra l'ipotesi di cui alla lett. g) del comma 1 dello stesso art. 2437 c.c.

Sarebbe peraltro incongruo riconoscere la sussistenza di una causa legale di recesso inderogabile in ipotesi di modifica (mercé l'introduzione o soppressione della relativa clausola) della limitazione al diritto di voto *ex art. 2351*, comma 3, c.c., e negarla, invece, per l'ipotesi "rafforzata", in cui alla limitazione all'esercizio del diritto di voto si accompagni la non iscrivibilità al libro soci per la parte dell'acquisto superiore al tetto e l'impossibilità di calcolare la percentuale al fine dell'esercizio di altri diritti amministrativi, come avviene nel caso di limite al possesso azionario.

In conclusione sembra potersi affermare che l'introduzione così come la soppressione della clausola statutaria sul limite al possesso di azioni sia inquadrabile nell'ambito delle modificazioni relative ai "diritti di partecipazione", e, come tale, sia causa inderogabile di recesso.

Antonio Ruotolo