

SOCIETA'
Società
a responsabilità limitata

CLAUSOLE DI PRELAZIONE E COVENDITA - POTERI DELLA MAGGIORANZA ASSEMBLEARE E LIMITI AL TRASFERIMENTO DI QUOTE SOCIALI

Chiara Lucato ed Enrico Maria Goitre

Trib. Milano Decreto, 22/12/2014

CC Art. 2469

CC Art. 2436

CC Art. 2437

CC Art. 2473-bis

FONTE

Giur. It., 2015, 5, 1157

Con il decreto che si annota, il Tribunale di Milano, adito con ricorso ex art. 2436 c.c. a seguito del rifiuto, opposto dal notaio verbalizzante, di domandare l'iscrizione nel Registro Imprese di una deliberazione di modifica dello statuto adottata con il voto favorevole unanime dei soci presenti in assemblea (rappresentanti il 90% del capitale sociale complessivo), ha trattato principalmente tre questioni: (i) se sia legittimo modificare, mediante un voto a maggioranza, la clausola di prelazione (e, segnatamente, di prelazione impropria) già presente nell'atto costitutivo; (ii) se sia lecito introdurre, sempre con voto maggioritario, una clausola di esclusione e, se sì, quale debba esserne il contenuto minimo al fine di escluderne la genericità; infine, (iii) se sia ammissibile l'inserimento a livello statutario di un diritto di *drag along* e, in caso positivo, quali siano le maggioranze necessarie e quali i meccanismi di valorizzazione della quota.

Il Collegio, prima di addentrarsi nell'esame della legalità delle singole modifiche, opera una premessa di carattere generale. Secondo l'orientamento del Tribunale, alla stregua del diritto vigente, deve essere esclusa l'esistenza di un generale principio di unanimità "in relazione a tutte quante le decisioni comunque idonee a coinvolgere diritti individuali dei soci": diversamente opinando, si finirebbe per valorizzare eccessivamente il profilo contrattuale del fenomeno societario, proprio delle società di persone, a discapito del principio di ordinaria modificabilità a maggioranza dello statuto sociale caratterizzante, al contrario, le società di capitali, cui il socio si rimette nel momento in cui fa il proprio ingresso nella compagine societaria.

Così facendo, il Tribunale sembra prendere posizione nell'antico dibattito che aveva visto contrapposte le posizioni di Vighi, *Diritti individuali degli azionisti*, Parma, 1902 (figlie delle posizioni filosofiche giusnaturaliste, come rilevato da Mignoli, *L'interesse sociale*, in *Riv. Soc.*, 1958, 728), secondo cui esisterebbero posizioni individuali del socio intangibili dalla maggioranza e quelle, più recenti, di Donati, *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*, Milano, 1937; Buonocore, *Le posizioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960 e, in particolare, Ferro-Luzzi, *I contratti associativi*, Milano, 1971 ("ove vi è diritto soggettivo in senso proprio si è per noi fuori o al termine del fenomeno associativo").

Effettivamente, il principio maggioritario, che ha trovato esplicita consacrazione nell'ambito del D.Lgs. n. 6/2003, era già stato riconosciuto ed accettato ben prima dell'ultima generale riforma del diritto societario: come aveva avuto modo di rilevare la Suprema Corte nella sentenza 18 febbraio 1978, n. 660, "nelle società di capitali, a differenza di quanto accade nelle società di persone, la posizione del socio è posizione riflessa che deriva dal contratto sociale e dalle sue modificazioni validamente adottate: allorché il socio concorre a formare la volontà dell'ente, la sua posizione personale non compare. In virtù di questo fenomeno giuridico, è possibile creare la volontà dell'ente e farlo agire sulla base del principio di maggioranza. [...] Se si richiedesse la totalità dei consensi, si paralizzerebbe l'ente, in contrasto con i principi della speditezza dei rapporti commerciali in cui le società di capitali trovano la loro stessa ragion d'essere e si finirebbe con il far prevalere il volere della minoranza, anziché quello della maggioranza" (Cass. civ., 18 febbraio 1978, n. 660, in *Riv. Dir. Comm.*, 1979, II, 114 e in *Foro It.*, 1978, I, 1216).

La riforma del diritto societario del 2003 ha, in ogni caso, eliminato ogni ambiguità, sancendo esplicitamente il potere della maggioranza di decidere su una vasta gamma di questioni. Tale potere rimane comunque bilanciato da un ampio riconoscimento del diritto di recesso al socio che non concorre nella decisione: e ciò, come ricorda il Collegio, in ragione "della dimensione eminentemente collettiva e dinamica del fenomeno societario (a fronte di una predeterminazione inevitabilmente incompleta del programma di azione oggetto della stipula del contratto iniziale)".

Tali conclusioni non cambiano con riferimento specifico alla società a responsabilità limitata: infatti, benché la struttura delle S.r.l. – come noto connotate da una marcata autonomia statutaria – possa essere modulata secondo un modello più o meno personalistico, il principio maggioritario trova generale applicazione anche in tale tipo societario. È sufficiente ricordare quanto l'art. 2479, ultimo comma, c.c. sia esplicito nello stabilire che, salva diversa previsione dell'atto costitutivo, "ogni" decisione può essere deliberata a maggioranza.

Tale regola incontra un'unica eccezione per i "particolari diritti" di cui all'art. 2468 c.c., che possono, invece, essere modificati esclusivamente con il consenso di tutti i membri della compagine societaria.

Sulla scorta di tale premessa, il Collegio passa ad esaminare le specifiche questioni sottese alla vicenda, la prima delle quali riguarda la possibilità di emendare a maggioranza lo statuto sociale per modificare la clausola di prelazione già inserita, possibilità che il Tribunale di Milano non esita a riconoscere.

In primo luogo, i Giudici ricordano come – anche prima della riforma del 2003 – la giurisprudenza prevalente ammettesse l'inserimento e/o la modifica della clausola di prelazione in statuto mediante un voto a maggioranza.

In passato, la questione era stata in effetti a lungo dibattuta, specie con riferimento alle S.p.a., senza che, tuttavia, un orientamento prevalesse nettamente sull'altro (di sicuro interesse è, in questo senso, la ricostruzione delle diverse tendenze giurisprudenziali operata da Meli, *La clausola di prelazione negli statuti delle società per azioni*, Napoli, 1991, 212).

Per la posizione (originariamente minoritaria, ma consolidatasi successivamente, come osserva Olivieri, *Il trasferimento inter vivos delle quote*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di Dolmetta, Presti, Milano, 2011, 328) che aveva ritenuto sufficiente, ai fini dell'introduzione e rimozione della clausola di prelazione statutaria, l'ordinaria maggioranza per le modifiche statutarie si vedano, per le S.r.l., App. Bologna, 15 settembre 1993, in *Società*, 1994, 187 e Trib. Milano, 4 novembre 1993, in *Giur. Comm.*, 1994, II, 866; per le S.p.a., in sede di legittimità, Cass., 21 dicembre 1960, n. 3292, in *Dir. Fall.*, 1961, II, 302; Id., 15 luglio 1993, n. 7859, in *Mass. Giur. It.*, 1993; nella giurisprudenza di merito, App. Milano, 1 luglio 1998, in questa *Rivista*, 1999, 4, con nota di Luoni (il quale evidenzia come la Corte d'appello, in tale occasione, abbia rovesciato il proprio orientamento sul punto, assunto circa dieci anni prima con App. Milano, 7 febbraio 1989); Trib. Milano, 8 febbraio 1988, in *Società*, 1991, 1511; Trib. Bologna, 21 marzo 1995, in *Riv. Notar.*, 1996, 934; Trib. Aosta, 14 ottobre 1995, *ibidem*, 1996, 935; e Trib. Genova, 11 aprile 2001, in *Foro It.*, I, 2001, 1675. In dottrina, si segnalano le opinioni di Galgano, *La società per azioni*, Padova, 1984, 145; Carnevali, *Delibera maggioritaria di soppressione del patto di prelazione*, in *Società*, 1991, 1511; e Anelli, *Prelazione societaria e poteri della maggioranza*, in *Riv. Soc.*, 1991, 1071.

Per l'orientamento contrario, che riteneva necessaria l'unanimità dei consensi, si vedano, *ex multis*, Cass. civ., 8 gennaio 1970, n. 52, in *Giust. Civ.*, 1970, I, 7; Id., 14 gennaio 1977, n. 171, in *Giur. Comm.*, 1977, II, 131; Id., 9 novembre 1993, n. 11057, in *Vita Notar.*, 1994, 820; nella giurisprudenza di merito: Trib. Bari, 17 ottobre 1987, in *Foro It.*, 1989, I, 1231; Trib. Milano, 23 novembre 1988, in *Giur. Comm.*, 1990, II, 185; App. Milano, 7 febbraio 1989, in *Società*, 1989, 704 e in *Giur. Comm.*, 1990, II, 563; App. Roma, 9 novembre 1992, in *Riv. Notar.*, 1993, 442; e Trib. Pistoia, 6 agosto 1993, in *Società*, 1994, 190. In dottrina, si segnalano Ascarelli, *Sui limiti statutari alla circolazione delle partecipazioni azionarie*, in *Banca Borsa*, 1953, I, 281; Ferri, *Soppressione a maggioranza del diritto di prelazione attribuito ai soci nello statuto sociale?*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1980, II, 255; Tonelli, *Sulla soppressione a maggioranza della clausola di prelazione delle partecipazioni azionarie*, in *Giur. di Merito*, 1981, I, 963; e Farenga, *Spunti ricostruttivi in tema di prelazione convenzionale societaria*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1989, II, 275.

Il Collegio, a sostegno della soluzione adottata, ha richiamato quale precedente Cass. civ., 19 agosto 1996, n. 7614, in *Società*, 1997, 4, 390 con nota di Nazzicone e in questa *Rivista*, 1997, 7, con nota di Desana. Come rilevato da quest'ultima, in tale occasione la Suprema Corte aveva operato una distinzione tra le maggioranze necessarie nel caso in cui si trattasse della introduzione ovvero della cancellazione di una clausola di prelazione dallo statuto: ed infatti, la Corte aveva sì ritenuto sufficiente il voto favorevole della maggioranza dei soci per "sopprimere" la clausola di prelazione statutaria, ma, benché *incidenter tantum*, aveva altresì ipotizzato che l'unanimità fosse invece necessaria per "introdurre" la medesima clausola ("può ammettersi [...] che una clausola di prelazione non possa essere introdotta a maggioranza nello statuto della società, se prima essa non sia stata approvata da tutti i soci [...]. Ma nulla impone, invece, di ritenere necessario il consenso unanime dei soci per eliminare dallo statuto sociale una clausola di prelazione a sua tempo regolarmente stipulata ed inserita, a fini organizzativi dell'ente, in detto statuto").

In ogni caso, il dibattito giurisprudenziale è stato superato (per utilizzare l'espressione di Galgano, *Trattato di diritto civile e commerciale*, Padova, 2011, 287) dalla riforma delle società di capitali, che, quantomeno in tema di S.p.a., ha sì sancito il potere della maggioranza di limitare la circolazione azionaria, ma bilanciandolo con l'espresso riconoscimento del diritto di recesso in capo al socio dissenziente (si veda il combinato disposto degli odierni artt. 2365, 2368 e 2437 c.c.).

Con riferimento, invece, all'ambito delle s.r.l. il Codice risulta carente di un dato normativo altrettanto chiaro. Il Tribunale milanese giunge ad escludere la necessità del voto unanime dei soci articolando un ragionamento (espressamente ispirato alla massima n. 31 del Notariato milanese reperibile in www.consiglionotariemilano.it) che può essere all'incirca così sintetizzato: l'art. 2469 c.c. offre il recesso al

- * socio che veda imporre, sulle proprie quote, vincoli di intrasferibilità o di "mero gradimento", il che, implicitamente, suggerisce che la relativa decisione possa essere adottata a maggioranza e non richieda, quindi, l'unanimità. Ritenendo, al contrario, necessaria l'unanimità, si arriverebbe, infatti, al risultato (illogico) di consentire il recesso al socio cui sarebbe bastato esercitare il proprio potere di veto per impedire la modifica statutaria sgradita.

Ora, prosegue il Tribunale, se la decisione a maggioranza è ritenuta sufficiente ai fini dell'inserimento di un vincolo di vera e propria intrasferibilità delle quote, essa deve *a fortiori* consentire di introdurre in statuto una clausola di prelazione (in questo senso, come anticipato, la massima 31/04 del Notariato milanese, richiamata dal Collegio), come avviene per le S.p.a. in ragione dell'art. 2437, 2° comma, c.c. La tutela dei diritti del socio dissenziente rimane, comunque, garantita dalla previsione del diritto di recesso.

Il Collegio passa, dunque, ad affrontare il secondo profilo della questione, ammettendo l'introduzione di una clausola di prelazione che preveda la possibilità di rimettere ad un terzo arbitratore, nominato dal Presidente del Tribunale, il compito di determinare il prezzo delle quote, qualora quello offerto dal terzo risulti eccessivo. I Giudici milanesi giungono a tale conclusione prendendo in considerazione una serie di elementi: in primo luogo il fatto che la dottrina (sul punto si vedano Minto, Panozzo, *La clausola di prelazione impropria tra pregresse esigenze sociali e sopravvenute istanze individuali*, in questa *Rivista*, 2011, 6, 1325; Stanghellini, *Art. 2355 bis*, in *Azioni* a cura di Notari, in *Commentario alla riforma delle società* a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, 2008, 584; Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 81; Paolucci, *Società a responsabilità limitata e clausola di prelazione impropria*, in *Giur. Comm.*, 1999, II, 151) e la giurisprudenza (si vedano, *ex multis*, Trib. Venezia, 23 settembre 2010, in questa *Rivista*, 2011, 6, 1323; e Trib. Alba, 14 gennaio 1998, in *Società*, 1998, 1055, con nota di D'Arezzo) abbiano costantemente ammesso le clausole di prelazione cd. improprie, la cui funzione – giova ricordarlo – è di impedire che, mediante l'offerta di acquistare la quote ad un prezzo eccessivamente oneroso, il terzo possa (magari di concerto con il socio cedente) rendere *de facto* impossibile agli altri soci l'esercizio del diritto di prelazione (si vedano, sul punto, Zanarone, in *AA.VV.*, *Diritto commerciale*, Bologna, 1995, 469; e il prezioso contributo di Stanghellini, *I limiti statutari alla circolazione delle azioni*, Milano, 1997).

Inoltre, la letteratura – che ha trovato l'avallo del Notariato milanese, con le massime 85 ed 86/05 – ha equiparato l'ipotesi di cessione obbligata delle quote ad un prezzo vile alla intrasferibilità di cui all'art. 2469 c.c., con ciò aprendo al socio (che, diversamente, si vedrebbe, per statuto, costretto ad alienare le proprie quote ad un prezzo troppo basso) la possibilità del recesso e, in questo modo, consentendogli di beneficiare dei meccanismi di liquidazione della quota.

Infine, la clausola che si sarebbe voluta introdurre nel caso di specie, obbligando il terzo arbitratore a tenere conto – nell'operare la valutazione della quota – del suo valore di mercato mediante un "criterio patrimoniale reddituale", si sarebbe limitata a richiamare i criteri legali stabiliti dall'art. 2355 *bis* c.c. per la liquidazione della quota a seguito del recesso: il che escluderebbe, a detta del Collegio, ogni ipotesi di indebito sacrificio degli interessi del socio.

Merita, comunque, rilevare che anche prima della riforma non si dubitava della legittimità della clausola statutaria di prelazione impropria, purché garantisse al socio cedente il giusto prezzo, da individuare con riferimento al valore di mercato della partecipazione (così Trib. Vicenza, 25 gennaio 1993, in *Società*, 1993, 371; sul punto si veda Cavanna, *L'omologazione dell'atto costitutivo delle società di capitali*, in *Il diritto privato oggi*, a cura di Cendon, Milano, 1998, 447).

La seconda questione affrontata dal Collegio riguarda, come si è detto, l'introduzione a maggioranza di una clausola di esclusione. La questione viene trattata piuttosto sinteticamente dai Giudici: benché il Collegio ne ammetta, in linea di principio, l'introducibilità a maggioranza, la formulazione concreta della previsione che la società avrebbe voluto introdurre viene bocciata, in quanto ritenuta troppo generica e, pertanto, priva dei necessari requisiti di specificità e tassatività. Conseguentemente, il Tribunale ha ritenuto che tale clausola fosse in contrasto con la necessità, sancita dall'art. 2473 *bis* c.c., "di una previsione atta a circoscrivere e giustificare adeguatamente una eventuale decisione di esclusione".

I due profili meritano una – sintetica – trattazione separata.

Quanto alla maggioranza richiesta per introdurre ipotesi di esclusione del socio, il Collegio aderisce all'orientamento prevalente, che ritiene il voto della maggioranza dell'assemblea sufficiente per la relativa modifica statutaria (si veda, *ex multis*, Trib. Milano, 24 maggio 2007, in questa *Rivista*, 2008, 1433, con nota di Cagnasso).

Quanto, invece, all'eccessiva genericità, deve presumersi che il Tribunale si riferisca alla parte della clausola statutaria ("ipotesi in cui il socio [...] svolga o tenti di svolgere [...] attività che, di fatto, ostacolano quella sociale e/o ponga in essere atti tale da ostacolare o differirne i contenuti realizzativi alle iniziative immobiliari sociali rispetto a quanto formalmente deliberato dagli organi sociali competenti e/o le renda comunque più gravose e/o dissimili, il tutto direttamente o a mezzo di soggetti interposti") che avrebbe voluto consentire l'esclusione del socio in una serie di circostanze ulteriori rispetto all'esercizio di attività concorrenziali con quelle della società (in questo ultimo caso, infatti, la giurisprudenza ha più volte stabilito la legittimità della clausola di esclusione: in giurisprudenza si vedano, *ex multis*, Trib. Lucca, 11 gennaio 2005, in *Vita Notar.*, 2007, 756 e Trib. Modena, 12 dicembre 2007, in *www.leggiditalia.it*; in dottrina, si veda il recente e pregevole

contributo di Petrazzini, *L'esclusione del socio nella società a responsabilità limitata*, Roma, 2015, 101 e segg.).

Il Collegio, così facendo, dimostra di aderire al (pressoché) unanime orientamento interpretativo (si vedano Trib. Milano, 24 febbraio 2014, in *I quotidianodiritto.ilsole24ore.com*, con nota di Busani; e Trib. Milano, 5 febbraio 2009, in questa *Rivista*, 2009, 8, con nota di Petrazzini), che richiede che le cause di esclusione siano descritte, in statuto, in modo puntuale e non generico, così da consentire al socio "la prevedibilità delle conseguenze del suo comportamento" (Cian, *L'esclusione del socio*, in *S.r.l. Commentario*, cit., 504).

Quanto alla necessità che esse siano specifiche, proprio in ciò, è stato correttamente rilevato in dottrina, sta uno dei principali punti di differenza tra società a responsabilità limitata e società di persone, dove l'art. 2286 c.c. consente invece che l'esclusione avvenga per "gravi inadempienze delle obbligazioni che derivano dalla legge o dal contratto sociale": si deve, pertanto, ritenere inammissibile in seno alla S.r.l. la previsione di una "generale causa di esclusione" (in questo senso Piscitello, *Recesso ed esclusione nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa, Portale, 3, Torino, 2007, 736; Tricoli, *L'esclusione del socio dalla S.r.l.: profili problematici*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2007, I, 785; Fico, *L'esclusione del socio di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2004, 956).

La terza (e, forse, più rilevante) questione è relativa alla introducibilità a maggioranza in statuto di una c.d. clausola di *drag along*.

Tale genere di previsione statutaria, anche nota come clausola di trascinamento, attribuisce ad uno o più soci (nella prassi, il socio di maggioranza) il diritto, al ricorrere di certe condizioni, di obbligare gli altri soci a cedere le loro partecipazioni ad un determinato prezzo, affinché il terzo acquirente possa facilmente divenire titolare dell'intera partecipazione sociale; le clausole di *drag along* appartengono, insieme alle "cugine" di *bring along* e di *tag along*, al più ampio *genus* delle clausole di covendita (per un'illustrazione esaustiva delle caratteristiche proprie di ogni tipologia, si vedano Sangiovanni, *Le pattuizioni di co-vendita quali limiti alla circolazione di azioni e quote*, in *Notariato*, 2013, 6, 695; Rossano, *La natura e validità della clausola drag along*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2010, II, 127).

In passato, il diritto di trascinamento (così come quello di *tag* e *bring along*) era spesso oggetto di inserimento in patti parasociali; tuttavia, con la riforma del 2003, che ha imposto precisi limiti di durata temporale alle pattuizioni rientranti nelle categorie elencate dall'art. 2341 *bis*, si è diffusa la prassi di inserire tali previsioni direttamente negli statuti sociali (in questo senso Divizia, *Clausole statutarie di covendita e trascinamento*, in *Notariato*, 2009, 157).

Il Collegio si domanda, in primo luogo, se simili previsioni (le quali stanno incontrando "crescente fortuna" nella esperienza concreta) incontrino qualche limite legale alla propria introduzione.

I Giudici premettono che, in mancanza di un'espressa disciplina codicistica delle clausole di *tag* e *drag along*, le questioni attinenti alla loro ammissibilità devono essere risolte in analogia con le norme che regolano la soggezione delle azioni ad un potere di riscatto (2437 *sexies* c.c.): come aveva affermato il Tribunale di Milano in una precedente pronuncia, il contenuto delle clausole di *drag along* non potrebbe, infatti, essere assimilato ad un limite alla circolazione delle partecipazioni, quanto piuttosto "alla fattispecie delle azioni riscattabili [...] espressamente prevista dall'art. 2437 *sexies*" (Trib. Milano, 1° aprile 2008, in questa *Rivista*, 2009, 381, con nota di Weigmann; perplesso circa l'estensibilità del regime del riscatto alle clausole di covendita è Divizia, *Clausole di tag-along e drag-along e modalità di introduzione nello statuto*, in *Notariato*, 2011, 401).

La questione si complica qualora le clausole di trascinamento riguardino una società a responsabilità limitata, dove è necessario bilanciare una marcata libertà statutaria con i limiti (cui si è fatto cenno in precedenza) a cui deve essere subordinata l'esclusione del socio.

Tuttavia, a detta dei Giudici "l'ispirazione di fondo della disciplina, in una materia che non tocca in alcun modo la posizione di terzi, deve ragionevolmente far prevalere una lettura di stretta interpretazione dei limiti imposti alla autonomia privata". Pertanto, data la distanza dalla fattispecie dell'esclusione – che, come opportunamente rileva il Tribunale, presidia "esigenze di governo della fase più strettamente attuativa/imprenditoriale del contratto sociale", a differenza delle clausole di *drag along*, le quali tutelano "un interesse al disinvestimento" (dello stesso avviso del Tribunale anche Di Bitonto, *Diritto statutario di covendita (tag along) collegato al cambio di controllo e vendita della nuda proprietà di azioni*, in *Società*, 2013, 773 e Sfameni, *Azioni di categoria e diritti patrimoniali*, Milano, 2008, 181) – le clausole di *drag along* si sottraggono ad ogni tentativo di estensione analogica del regime dell'esclusione del socio.

Secondo profilo esaminato dal Collegio è quale sia la maggioranza necessaria per la relativa modifica statutaria.

Sul punto, i Giudici milanesi – scartata la tesi formulata dalla società ricorrente, secondo la quale l'introduzione di una clausola di covendita a maggioranza sarebbe stata legittima in quanto sostanziale "conferma" di un patto parasociale (vi è sostanziale concordia, in dottrina, sull'efficacia obbligatoria e non reale del patto di covendita che non sia stato inserito in statuto: si veda, sul punto, d'Alessandro, *Patti di covendita, tag along e drag along*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2010, 373; si veda anche Cass. civ., 3 giugno 2014, n. 12370, in *Notariato*, 2014, 390) – ammettono che la relativa deliberazione possa essere presa a

- * maggioranza, ponendosi in contrasto con quella parte della giurisprudenza (si veda Trib. Perugia, 29 febbraio 2008, in *Giur. Comm.*, 2010, II, 304; e lo stesso Trib. Milano, 24 marzo 2011, in questa *Rivista*, 2011, 2582, con nota di Luoni, che dice di condividere la scelta in quanto "non sembra legittimo addossare al socio, senza il suo consenso, obblighi ulteriori (quale appunto quello della vendita delle azioni) rispetto a quello di effettuare i conferimenti iniziali a liberazione delle azioni sottoscritte e di effettuare le prestazioni accessorie eventualmente previste a suo carico dall'atto costitutivo") e della dottrina (si veda la massima I.I.25 pubbl. 9/06 del Notariato del Triveneto, in http://www.notaitriveneto.it/file/massime/41/1316098658_orientamenti_societari2011.pdf) che avevano invece ritenuto necessaria l'unanimità dei consensi.

Tuttavia, essi affermano la necessità che, a seguito della modifica, "tutti i soci vengano a trovarsi nella medesima posizione rispetto all'evento futuro di una possibile cessione totale a terzi, ad esclusione [...] di qualsivoglia vantaggio o peso attribuito a singoli soci".

Così facendo, il Collegio di Milano ha dimostrato di aderire alla tesi espressa dal Consiglio Notarile Milanese (massima n. 99), oltre che dalla giurisprudenza di merito (si veda Trib. Perugia, 25 giugno 2008, in *Società*, 2011, 221, con nota di Fanti) e da parte della dottrina (si veda, su tutti, Costi, *Enzo Buonocore: un classico della dottrina commercialistica*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 308; per una ricognizione delle diverse posizioni sul punto, si veda Ballerini, *I patti di co-vendita: aspetti operativi*, in *Contratto e Impresa*, 2014, 1466), secondo cui sarebbe sufficiente la maggioranza ai fini dell'introduzione in statuto del diritto di covendita.

Proprio il Notariato aveva, infatti, trattato in modo analitico il tema della presenza della clausola di riscatto in statuto, sostenendo che – in linea di massima – l'introduzione di clausole di tal fatta richiederebbe il consenso dei titolari delle azioni che, all'esito della modifica statutaria, sarebbero soggette al potere di riscatto; tuttavia, la deliberazione assembleare a maggioranza potrebbe comunque essere ritenuta sufficiente ove "la riscattabilità sia prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere al verificarsi di particolari situazioni e, al momento dell'inserimento, nessuno degli azionisti si trovi in tali situazioni (ad esempio, qualora sia previsto che il riscatto possa operare in caso di superamento di una determinata soglia di possesso azionaria, e nessuno degli azionisti possieda, al momento dell'inserimento, quella quota)" (così, testualmente, la massima n. 99, in www.consiglionotarilemilano.it).

Depone, peraltro, in questo senso anche l'attuale art. 43, Dir. 2012/30/UE del 25 ottobre 2012 (che ha preso il posto dell'art. 39 della II direttiva CEE) che impedisce l'introduzione a maggioranza di una clausola di riscatto retroattiva: sul punto si veda la nota a Trib. Milano, 13 novembre 2012, in questa *Rivista*, 2013, 2278.

Infine, l'introduzione di una clausola di covendita che sia mirata, già al momento della sua introduzione, a favorire una parte della compagine sociale a discapito degli altri soci, si porrebbe in netta antitesi con il generale obbligo di buona fede cui devono informarsi le dinamiche endosocietarie. Come ha osservato Magliulo, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari nelle nuove s.p.a.*, Milano, 2004, 111, infatti, in base ai principi di correttezza e buona fede dovrebbe essere giudicata viziata la modifica statutaria (ad esempio, come nel caso che qui interessa, introduttiva di un obbligo di covendita) preordinata all'unico fine di indebolire la posizione dei soci di minoranza.

Tuttavia, benché ritenga sufficiente la maggioranza per introdurre la clausola di covendita, il Collegio finisce per non ammettere la modifica statutaria di specie in quanto viziata sotto un altro profilo: se infatti le clausole di covendita possono, da un lato, essere introdotte a maggioranza, facendo in questo modo "apparire come meramente eventuale il ricorso ad una libera contrattazione delle condizioni di inserimento della clausola tra tutti i soci", si pone dall'altro lato l'esigenza di tutelare il socio dissenziente, facendo applicazione del principio – definito "generale" dalla Corte – di equa valorizzazione delle quote, espressamente richiamato, in relazione alla disciplina del riscatto (in analogia alla quale, come si è visto, deve essere ricostituito il regime delle clausole di *drag along*), dal legislatore con la riforma del 2003.

Nel caso di specie, i soci dissenzienti si sarebbero trovati costretti a cedere al terzo acquirente le quote "agli stessi termini e condizioni" alle quali sarebbero state cedute le quote dei soci di maggioranza.

Ora, è evidente come, in mancanza di una previsione di adeguata valorizzazione delle quote, un simile meccanismo si sarebbe facilmente tradotto in un esproprio (per utilizzare l'efficace espressione di Abriani, *La proprietà come diritto dell'individuo: tra diritto internazionale, diritto comunitario e disciplina interna*, in questa *Rivista*, 2010, 2228) a carico dei soci di minoranza, che, senza aver concorso alla modifica statutaria, si sarebbero potuti trovare obbligati a cedere le proprie quote ad un prezzo potenzialmente irrisorio, la quantificazione del quale sarebbe stata loro sottratta *in toto* durante le negoziazioni.

Le medesime preoccupazioni erano già state espresse nella precedente pronuncia resa dallo stesso Trib. Milano, 1 aprile 2008, in questa *Rivista*, 2009, 381, con nota di Weigmann, a cui il Collegio si è conformato, negando l'iscrizione della delibera.

