

UNIVERSITA' COMMERCIALE "LUIGI BOCCONI"

SCUOLA DI DOTTORATO

Dottorato di Ricerca in Legal Studies – Curriculum Business and Social Law

Ciclo: 32°

Settore Disciplinare (codice): IUS/04 DIRITTO COMMERCIALE

**La parità di trattamento tra soci nelle
società per azioni non quotate**

Advisor: Prof. Andrea GIANNELLI

Tesi di Dottorato di

Marco PENSATO

Matricola: 1260348

Anno Accademico 2019/2020

A mio padre e mia madre

Alla dottoressa Kantzú

*«It was a wise man who said that
there is no greater inequality than the equal treatment of unequals»*

Dennis v. United States, 339 US 162, 184 (1950) (Frankfurter J. dissenting opinion)

INDICE

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO I LA PARITÀ DI TRATTAMENTO DEGLI AZIONISTI: DEFINIZIONI, RILEVANZA E POSSIBILE AMBITO APPLICATIVO.....	5
1. PRINCIPIO DI UGUAGLIANZA	5
1.1. Delimitazione del campo di indagine.....	7
1.2. Piano dell'indagine.....	9
1.3. Problemi definatori: tra parità di diritti e parità di trattamento.....	11
2. ANALISI STORICA	14
2.1. Il Codice di commercio del 1882.....	14
2.1.1. Inquadramento del diritto alla parità di trattamento	16
2.1.2. La creazione di azioni di categoria e la parità di trattamento	18
2.1.3. Accenni giurisprudenziali	19
2.1.4. I progetti di riforma del Codice di commercio del 1882	21
2.2. Il Codice civile del 1942	23
2.2.1. La Seconda Direttiva comunitaria	24
2.2.2. La parità di trattamento nella legislazione speciale per le società ammesse alle quotazioni in mercati regolamentati.....	28
2.2.3. La Riforma societaria del 2003 e successive modifiche	30
3. RILEVANZA DEL PRINCIPIO DI PARITÀ DI TRATTAMENTO E AMBITO APPLICATIVO	33
3.1. Eguaglianza relativa ed elementi personalistici nella società per azioni	34
3.2. Vicende societarie suscettibili di disparità di trattamento	39
3.3. Le norme ispirate alla parità di trattamento.....	45
3.4. Possibili rimedi alla violazione del principio di parità di trattamento.....	49
4. LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA DISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE E DELLE SOCIETÀ COOPERATIVE	54
4.1. Il principio di parità di trattamento nel diritto dei mercati degli strumenti finanziari	54
4.1.1. Inquadramento ed evoluzione normativa.....	55
4.1.2. La nozione di “portatori di strumenti finanziari”	58

4.1.3.	Il significato del requisito di “identiche condizioni”	59
4.1.4.	Le finalità della norma	61
4.1.5.	La parità di trattamento nell’ordinamento societario e nel mercato mobiliare	64
4.2.	La parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative.....	67
4.2.1.	Evoluzione normativa.....	68
4.2.2.	Inquadramento del principio	70
4.2.3.	La parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative e delle società per azioni.....	74
CAPITOLO II LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA DOTTRINA, IN GIURISPRUDENZA E NELLE MASSIME NOTARILI		77
1.	PIANO DI LAVORO.....	77
2.	LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA DOTTRINA	79
2.1.	Il fondamento della parità di trattamento nella dottrina.....	79
2.1.1.	La disciplina sul conflitto d’interessi	80
2.1.2.	Il vincolo comunitario	83
2.1.3.	L’analogia con l’istituto della comunione	89
2.1.4.	La teoria contrattuale	95
2.1.5.	Il principio maggioritario	99
2.1.6.	L’interpretazione estensiva dell’art. 2348 c.c.	103
2.2.	Posizioni dottrinali che “svalutano” il ruolo della parità di trattamento nell’ordinamento societario.....	110
2.2.1.	La negazione del principio di parità di trattamento.....	111
2.2.2.	La svalutazione del principio di parità di trattamento	113
2.2.3.	La posizione “intermedia”	117
3.	LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA GIURISPRUDENZA.....	122
3.1.	Casi giurisprudenziali con riferimenti alla parità di trattamento	123
3.2.	Segue: casi più recenti.....	127
3.3.	Le sentenze di Cassazione sulla parità di trattamento nelle società cooperative...	133
3.4.	La sentenza del Tribunale di Milano del 14 marzo 2012	134

4.	LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLE MASSIME NOTARILI.....	138
4.1.	Le massime del Consiglio Notarile di Milano.....	139
4.2.	Le massime del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie.	145
4.3.	Le massime del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato.....	150
4.4.	Note sul richiamo alla parità di trattamento nelle massime notarili	154
CAPITOLO III CONSIDERAZIONI SUL RUOLO E LA RILEVANZA DELLA PARITÀ DI TRATTAMENTO E IPOTESI APPLICATIVE.....		155
1.	PREMESSA.....	155
2.	RICOSTRUZIONE DELLA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELL'ORDINAMENTO SOCIETARIO ..	157
2.1.	Quadro riassuntivo.....	158
2.1.1.	Le posizioni di dottrina, giurisprudenza e notariato.....	158
2.1.2.	Classificazione dei possibili trattamenti non paritari.....	160
2.1.3.	Uso improprio del principio di parità di trattamento	162
2.2.	La normativa delle società per azioni non quotate in materia di parità di trattamento	164
2.2.1.	I frammenti di parità di trattamento rinvenibili nella normativa.....	165
2.2.2.	Evoluzione normativa e considerazioni sulla teoria "intermedia"	167
2.3.	Riflessioni sui caratteri e sul ruolo della parità di trattamento.....	169
2.3.1.	La parità di trattamento nell'ordinamento giuridico	169
2.3.2.	Campo elettivo e ruolo della parità di trattamento	172
2.3.3.	Segue. Ulteriori riflessioni	177
2.4.	Considerazioni finali sulla parità di trattamento tra azionisti nell'ordinamento societario	179
3.	LA FIGURA DELL'ABUSO DI MAGGIORANZA.....	184
3.1.	Inquadramento teorico	184
3.1.1.	L'interesse sociale: tra istituzione e contratto	185
3.1.2.	La concezione istituzionalista: abuso di maggioranza come eccesso di potere	188

3.1.3. La concezione contrattualista: abuso di maggioranza come abuso di diritto	191
3.1.4. Riflesso pratico dei diversi inquadramenti teorici ed estraneità del conflitto di interessi	193
3.2. Presupposti e rimedi	195
3.3. Abuso di maggioranza e parità di trattamento	198
3.4. La potenziale configurabilità dell'abuso di maggioranza nei confronti delle delibere consiliari.....	201
4. IPOTESI APPLICATIVE.....	207
4.1. Condotte abusive dell'organo assembleare	207
4.2. Repressione dei trattamenti non paritari tramite l'applicazione dell'abuso di maggioranza.....	211
4.3. Ipotesi applicative riguardanti le condotte dell'organo consiliare.....	214
4.3.1. Gli atti gestionali.....	214
4.3.2. Gli atti corporativi.....	219
CONCLUSIONI.....	221
BIBLIOGRAFIA	225
1. OPERE CITATE	225
2. GIURISPRUDENZA	239

RINGRAZIAMENTI

Sono molte le persone che mi hanno accompagnato in questo percorso, ma alcune meritano un particolare ringraziamento.

In primo luogo, vorrei ringraziare il professor Giannelli per i suoi consigli, la sua guida e il suo supporto.

Vorrei, inoltre, ringraziare i compagni che hanno affrontato con me questa sfida, tra tutti Irene e Martina, per i continui confronti, le discussioni e il sostegno che mi hanno sempre dato.

Un ringraziamento è ugualmente dovuto a Maria Lucia, i suoi suggerimenti sono stati preziosi e gliene sono grato.

Ci tengo anche a ringraziare la presidente Tavassi, l'avvocato Liguti e il professor Manderieux, i miei primi mentori nel mondo professionale e accademico, per il loro appoggio durante questa esperienza.

Infine, mi sia concesso ringraziare, per tutto, la mia Mati.

I also wish to thank professor Skeel for his guidance during my stay at the School of Law of the University of Pennsylvania and my fellows Gabriel, Rodrigo, Jakob and Jan for their support during such an amazing experience.

INTRODUZIONE

Il presente elaborato mira ad esaminare la parità di trattamento tra i soci nell'ordinamento societario, con particolare riferimento alla disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato di capitale di rischio, al fine di verificare la rilevanza e il ruolo che si può attribuire a tale principio in questo specifico settore del diritto. Tale analisi va a toccare principi fondamentali del nostro ordinamento e della nostra società: la libertà e l'eguaglianza («*Liberté et Égalité*»)¹.

Eguaglianza e libertà sono due principi posti alle fondamenta del pensiero del nostro tempo, che tuttavia vivono in costante e reciproca tensione. L'eguaglianza, infatti, costituisce un limite, o meglio un vincolo, per la libertà. A sua volta la libertà, intesa in termini assoluti, rappresenta un ostacolo all'affermazione dell'eguaglianza. Da ciò scaturisce la difficile ma doverosa ricerca di un punto di equilibrio.

A ben vedere, già da un punto di vista semantico, i due principi hanno una caratteristica che li differenzia profondamente: "libertà" è un concetto nozionisticamente completo che indica uno stato, più precisamente una qualità o proprietà della persona, mentre "eguaglianza" è un concetto relativo che indica semplicemente un tipo di relazione formale². Tizio è un uomo libero è una locuzione dotata di senso compiuto e la difficoltà di individuarne il significato descrittivo risiede soprattutto nella sua ambiguità. L'eguaglianza, invece, è un concetto indeterminato che implica un doppio tipo di relazione, necessaria a riempire di significato un principio altrimenti vuoto. "Tizio è uguale" è, infatti, una locuzione incompleta, che per assumere valore deve dare risposta ai seguenti quesiti: "uguale a chi?" e "uguale

¹ Per un'analisi particolarmente illuminante sul rapporto tra libertà e uguaglianza si vedano: N. BOBBIO, *Eguaglianza e libertà*, Einaudi, Torino, 1995; S. VECA, *Libertà e eguaglianza. Una prospettiva filosofica*, in A. MARTINELLI, M. SALVATI E S. VECA, *Progetto 89. Tre saggi su libertà, eguaglianza, fraternità*, Il Saggiatore, Milano, 1989, 5 ss.

² N. BOBBIO, *Eguaglianza e libertà*, cit., 3-4.

in che cosa?"³.

Nel diritto il principio di eguaglianza può assumere forme e significati diversi. Uno, in particolare, ha avuto discreta fortuna: la parità di trattamento. Essa deriva da, ed è in qualche modo conseguente a, l'eguaglianza: se sussiste un rapporto di eguaglianza tra due individui e se l'ordinamento riconosce nell'eguaglianza medesima un criterio di giustizia e una finalità politica, sembra ragionevole dedurne che, a parità di condizioni, tali individui debbano essere trattati allo stesso modo.

Come si è premesso, tuttavia, imporre di trattare una moltitudine di individui, benché appartenenti alla stessa comunità e dotati delle medesime caratteristiche, allo stesso modo rappresenta una limitazione alla libertà e al suo riflesso in campo giuridico, individuabile - nel diritto civile - nell'autonomia privata. Sembra allora necessario identificare un criterio che possa essere utilizzato per decidere in quali casi la libertà possa prevalere sull'eguaglianza o viceversa. In altre parole, appare opportuno individuare, pur tenendo conto delle diverse vicende cui si farà riferimento, un criterio in grado di trovare un punto di equilibrio tra i due principi.

Alla luce di queste premesse, si intuisce facilmente come anche limitando l'ambito di ricerca a una specifica area del diritto, nel caso di specie il diritto societario, l'argomento trattato è complesso, in quanto interessa elementi fondamentali dell'ordinamento in esame.

Il principio di parità di trattamento tra gli azionisti è storicamente considerato un principio generale dell'ordinamento societario posto a presidio delle posizioni soggettive dei singoli soci. In particolare, esso è stato trattato quale limite all'autonomia statutaria (particolare forma di libertà nel campo associativo) e canone di comportamento che gli organi sociali devono rispettare nelle loro condotte.

La ricerca intrapresa con il presente lavoro mira a indagare il ruolo della parità di trattamento nell'ordinamento societario, con specifico riferimento alle società per

³ Tale quesito richiama il celebre interrogativo posto dall'economista indiano Amartya Sen: "eguaglianza di che cosa?", la cui risposta, secondo l'Autore, definisce le differenze fondamentali tra le teorie politiche moderne. Si veda A.K. SEN., *La diseguaglianza. Un riesame critico*, Il Mulino, Bologna, 2010.

azioni non quotate, e lo spazio che essa può trovare all'interno dell'impianto normativo oggi vigente. Tale analisi prenderà le mosse dalle origini della parità di trattamento nell'ordinamento societario, in senso anche definitorio e applicativo, per poi esaminare settori affini in cui tale principio ha trovato riconoscimento espresso.

Sarà necessario, inoltre, procedere allo studio degli orientamenti della dottrina, della giurisprudenza e del notariato. In particolare, si esamineranno le teorie più rilevanti elaborate dalla dottrina per giustificare l'operatività (o la non operatività) del principio e per individuarne un fondamento normativo. Si procederà, poi, all'analisi dell'approccio adottato dalla giurisprudenza di merito e legittimità nell'applicazione del principio, e dei richiami svolti dai Consigli Notarili nell'elaborazione delle massime.

Solo ad esito di tale analisi, e dei risultati ivi ottenuti, si svolgerà una rivisitazione del principio per verificare se la parità di trattamento, allo stato dell'arte e alla luce della normativa vigente, possa davvero essere considerata un principio generale e cogente dell'ordinamento societario o se ad essa vada riconosciuto un diverso, e meno pregnante, ruolo nella disciplina delle società per azioni. Sia concesso anticipare che le riflessioni svolte nel presente elaborato indurranno a ritenere preferibile questa seconda ipotesi, rendendo così necessario un ulteriore approfondimento per accertare se altri strumenti messi a disposizione dall'ordinamento societario consentono di venire incontro alle esigenze paritarie degli azionisti e di sanzionare eventuali discriminazioni poste in essere dagli organi sociali.

CAPITOLO I

LA PARITÀ DI TRATTAMENTO: DEFINIZIONI, RILEVANZA E POSSIBILE AMBITO APPLICATIVO

Sommario: 1. Principio di uguaglianza. - 1.1. Delimitazione del campo di indagine. - 1.2. Piano dell'indagine. - 1.3. Problemi definitori: tra parità di diritti e parità di trattamento. - 2. Analisi storica. - 2.1. Il Codice di commercio del 1882. - 2.1.1. Inquadramento del diritto alla parità di trattamento. - 2.1.2. La creazione di azioni di categoria e la parità di trattamento. - 2.1.3. Accenni giurisprudenziali. - 2.1.4. I progetti di riforma del Codice di commercio. - 2.2. Il Codice civile del 1942. - 2.2.1. La Seconda Direttiva in materia societaria. - 2.2.2. La parità di trattamento nella legislazione speciale per le società ammesse alle quotazioni in mercati regolamentati. - 2.2.3. La Riforma societaria del 2003 e successive modifiche - 3. Rilevanza del principio di parità di trattamento e ambito applicativo. - 3.1. Eguaglianza relativa ed elementi personalistici nella società per azioni. - 3.2. Vicende societarie suscettibili di disparità di trattamento. - 3.3. Le norme ispirate alla parità di trattamento. - 3.4. Possibili rimedi alla violazione del principio di parità di trattamento. - 4. La parità di trattamento nella disciplina delle società quotate e delle società cooperative. - 4.1. Il principio di parità di trattamento nel diritto dei mercati degli strumenti finanziari. - 4.1.1. Inquadramento ed evoluzione normativa. - 4.1.2. La nozione di "portatori di strumenti finanziari". - 4.1.3. Il significato del requisito di "identiche condizioni". - 4.1.4. Le finalità della norma. - 4.1.5. La parità di trattamento nell'ordinamento societario e nel mercato mobiliare. - 4.2. La parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative - 4.2.1. Evoluzione normativa. - 4.2.2. Inquadramento del principio. - 4.2.3. La parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative e delle società per azioni.

1. PRINCIPIO DI UGUAGLIANZA

Il principio di uguaglianza costituisce uno dei principi cardine delle moderne democrazie costituzionali fin dalla Rivoluzione americana e dalla Rivoluzione

francese⁴. In Italia il principio fu dapprima sancito all'art. 24 dello Statuto Albertino⁵ e successivamente, con l'entrata in vigore della Costituzione della Repubblica Italiana nel 1° gennaio 1948, è stato riaffermato all'articolo 3 dell'attuale testo costituzionale.

D'altronde, l'uguaglianza tra i membri della comunità quale principio ineludibile nelle società moderne deriva anche da un senso comune, da una moralità collettivamente condivisa, secondo cui qualsiasi entità comunitaria o pluripersonale deve essere caratterizzata dall'uguaglianza dei consociati innanzi alle sue regole organizzative e alla loro applicazione.

Risulta pertanto comprensibile come tale principio possa essere particolarmente interessante ai fini dello studio di uno dei fenomeni associativi più rilevanti – se non il più rilevante – dei sistemi economici moderni: il fenomeno societario.

Il principio di uguaglianza dei soci, e in particolare il principio di parità di trattamento, nel contesto delle società per azioni è un tema classico che è stato largamente trattato dalla dottrina italiana⁶. Gli studi su tale principio sono perlopiù risalenti e hanno conosciuto un particolare stimolo a seguito della c.d. Seconda Direttiva in materia societaria (Direttiva CEE n. 77/91), nonché dopo l'introduzione del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, c.d. TUF) e della Riforma societaria del 2003 (d.lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003). L'analisi svolta dalla dottrina, sebbene con diversi gradi di

⁴ La Dichiarazione d'indipendenza americana del 4 luglio 1776 sancisce espressamente che «*all men are created equal*» e la Dichiarazione dei diritti dell'uomo e del cittadino francese del 1789 stabilisce all'art. 1 che «*les hommes naissent et demeurent libres et égaux en droits*».

⁵ Il quale recitava testualmente: «*Tutti i regnicoli, qualunque sia il loro titolo o grado, sono eguali dinanzi alla legge*».

⁶ Su tutti, vale la pena citare preliminarmente: G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, Padova, 1970; G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, I, 629 ss.; C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, 1 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. Soc.*, 1987, 1 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 3**, Utet, Torino, 1993; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2007; V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 551 ss.

approfondimento e talvolta con differenti finalità, si è prevalentemente dedicata alla ricerca di un fondamento del principio in parola e allo studio circa la sua portata e applicazione all'interno dell'ordinamento societario.

1.1. Delimitazione del campo di indagine

Il presente elaborato mira ad esaminare il principio di parità di trattamento tra azionisti con specifico riferimento alle società per azioni che non fanno ricorso al mercato di capitale di rischio.

Tale scelta è dettata da alcune considerazioni, di carattere sia normativo sia tipologico. La portata del tema consentirebbe, infatti, una trattazione ben più ampia, comprensiva di diversi tipi societari, che nella presente sede è stata esclusa in forza delle riflessioni qui di seguito esplicitate.

La prima tra queste considerazioni - scontata ma non per questo secondaria - è costituita dal diverso *corpus* normativo applicabile alle società costituite in forma diversa dalle società per azioni o, tra queste, a quelle che ricorrono al mercato del capitale di rischio. Infatti, sebbene la disciplina in materia di società per azioni non quotate sia applicabile, in misura diversa, anche ad altre realtà societarie, queste ultime presentano una disciplina *ad hoc*, con regole specifiche e talvolta profondamente diverse rispetto a quelle che regolano le società qui affrontate. Alcune di queste peculiarità saranno peraltro riprese nella disamina della normativa sul principio di parità di trattamento, contesto in cui si compie riferimento tanto alla disciplina delle società cooperative quanto a quella società per azioni quotate, onde derivare utili spunti per rispondere alla domanda di ricerca del presente elaborato, ovvero se sussista un principio generale di parità di trattamento tra soci nelle società per azioni non quotate.

In secondo luogo, vi sono ragioni di natura tipologica che sconsigliano - a parere di chi scrive - una trattazione unitaria del tema per più tipi societari. Con riferimento alle società a responsabilità limitata, "tipo" societario che presenta tratti comuni rispetto alle società per azioni (soprattutto se con azionariato particolarmente ristretto), vi sono differenze fondamentali che non possono essere trascurate, tra cui in

particolare la modalità di suddivisione della partecipazione sociale e del valore attribuito alle persone dei soci. Infatti, nelle società per azioni vige un principio di impersonalità che, salvo alcune eccezioni, priva di rilevanza giuridica le condizioni soggettive dei singoli azionisti⁷. Inoltre, la distribuzione del capitale e l'attribuzione dei diritti sono determinate dalle unità azionarie e pertanto interessate da connotati atomistici ed oggettivi. Così, il principio di eguaglianza, seppur in termini relativi, interessa anzitutto le azioni medesime e la trattazione della parità di trattamento tra gli azionisti (i possessori delle azioni) deve necessariamente fare i conti con tale caratteristica distintiva. Nella società a responsabilità limitata questi elementi non sussistono e, come noto, un ruolo ben più pregnante è svolto dalle persone dei soci. Basti pensare, oltre alla diversa modalità di attribuzione delle partecipazioni sociali, che nelle società a responsabilità limitata sono ammessi diritti particolari direttamente in capo a specifici soci e sono pertanto consentite differenziazioni fondate su quest'ultimi a prescindere dalla partecipazione detenuta.

Le differenze con il "tipo" società per azioni sembrano acuirsi ulteriormente se si volge lo sguardo ad altri tipi societari, sia nel panorama delle società di persone che in quello delle società di capitali, sui quali non sembra opportuno, né necessario, dilungarsi in questa sede. Infine, per quanto riguarda le società per azioni quotate, sebbene esse non costituiscano un tipo societario differente rispetto alle società per azioni non quotate⁸, la presenza del "mercato" - con tutte le conseguenze che essa comporta - costituisce un elemento così caratterizzante da indurre a ritenere i due sotto-tipi societari differenti nell'analisi del principio di parità di trattamento tra azionisti.

⁷ Il tema sarà trattato anche nel Paragrafo 3.1. di questo capitolo, a cui si rimanda per ulteriori considerazioni sul punto.

⁸ La qualificazione delle società per azioni quotate come "tipo" autonomo condurrebbe a ritenere la quotazione ed il *delisting* fenomeni trasformativi e, conseguentemente, ad applicare la disciplina codicistica per l'istituto della trasformazione. A favore della tipicità della società per azioni quotata: B. LIBONATI, *La faticosa «accelerazione» delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 72 ss.; G. OPPO, *Sulla «tipicità» delle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, 483 ss.

Con quanto sopra, ovviamente, non si intende escludere eventuali approcci metodologici alternativi, ma semplicemente precisare quelli che si è inteso adottare ai fini della trattazione che segue, così limitando il perimetro alle sole società per azioni non quotate e garantendo coerenza al percorso argomentativo e all'analisi svolta.

1.2. Piano dell'indagine

Al fine di facilitare la comprensione del percorso argomentativo svolto all'interno dell'elaborato pare opportuno anticipare la struttura dello stesso ed i motivi sottostanti.

La trattazione sarà suddivisa in tre capitoli. Nel primo capitolo, con funzione introduttiva dell'argomento oggetto di analisi, si cercherà di chiarire la nozione di parità di trattamento nel diritto societario, anche attraverso l'approfondimento della sua rilevanza applicativa, e di analizzare la normativa societaria sul punto. A tal fine, si esaminerà l'evoluzione storica della normativa di riferimento, l'ambito applicativo e i possibili rimedi offerti dal principio – ove riconosciuto –, e si analizzerà la normativa in tema di parità di trattamento nella disciplina delle società per azioni che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e alle società cooperative. Questa ultima analisi, che *prima facie* potrebbe apparire ultronea alla luce della delimitazione del campo d'indagine sopra fissata, risulta invero utile al fine di completare l'esame della legislazione societaria in materia. Infatti, la presenza di un riconoscimento normativo espresso del principio all'interno della disciplina societaria, seppure nella disciplina di tipi/sotto-tipi societari differenti rispetto alle società per azioni non quotate, impone di procedere all'analisi della normativa di riferimento al fine di verificare se tali previsioni possono avere dei riflessi, ovvero consentono di trarre considerazioni utili, nella discussione del tema in esame. In altre parole, la trattazione del principio nella disciplina di società cooperative e di società per azioni quotate sembra utile al fine di comprendere se (i) il principio di trattamento in tali sedi abbia il medesimo significato di quello comunemente attribuito alla parità di trattamento nelle società per azioni non quotate e (ii) se, anche in considerazione delle differenze tra tali tipi/sotto-tipi, si possano trarre informazioni utili per l'analisi della parità di trattamento nelle società

per azioni non quotate.

Una volta esaurita l'introduzione al principio e l'analisi del formante legislativo, si procederà nel secondo capitolo ad analizzare i tre formanti⁹ che, sebbene in misura e con modalità diverse, si sono concentrati sull'elaborazione del principio, ovvero dottrina, giurisprudenza e notariato. Le elaborazioni svolte da detti formanti hanno natura e finalità diverse, come dimostra il fatto che solo la dottrina abbia cercato di elaborare una ricostruzione compiuta del principio, interrogandosi sui fondamenti normativi e/o teorici sull'esistenza e la portata della parità di trattamento nell'ordinamento societario. Le ricostruzioni dottrinali che saranno esaminate talvolta sviluppano argomenti che accomunano tipi/sotto-tipi societari, ma presentano un elemento comune, ossia elaborazioni applicabili alle società per azioni non quotate. La giurisprudenza ed i consigli notarili, invece, si sono occupati principalmente dell'applicazione del principio che della sua elaborazione. Infatti, i provvedimenti giurisprudenziali e le massime notarili compiono ricorso alla parità di trattamento per la risoluzione, rispettivamente, di casi concreti e di problematiche pratiche senza interrogarsi, salvo qualche rara eccezione in giurisprudenza, circa la sua portata all'interno dell'ordinamento societario, e senza fornire una ricostruzione dello stesso. L'obiettivo di questo capitolo è quello di esaminare l'elaborazione e l'applicazione del principio svolta dai formanti non legislativi principali nel contesto societario per verificare se - anche alla luce dell'analisi della normativa - vi siano elaborazioni

⁹ Secondo l'insegnamento di Rodolfo Sacco ogni ordinamento giuridico è composto da vari insiemi, chiamati in un primo momento "componenti" e successivamente, prendendo spunto dalla fonetica, "formanti". I formanti sono definiti quali insiemi di regole e proposizioni dotate dello stesso carattere e che contribuiscono a "formare" l'ordinamento. Tra di essi, l'Autore distingue, in particolare, un formante legislativo (o legale), un formante dottrinale (o dottrinale) ed un formante giurisprudenziale. Sul punto si veda R. SACCO, *Introduzione al diritto comparato*, in R. SACCO (diretto da), *Trattato di Diritto Comparato*, UTET, Torino, 1991, 46 ss.; A. GAMBARO, R. SACCO, *Sistemi giuridici comparati*, in R. SACCO (diretto da), *Trattato di Diritto Comparato*, UTET, Torino, 1996, 4 ss. Per la trattazione che sarà svolta nel presente elaborato, oltre al formante legislativo, si avrà cura di esaminare i formanti che compongono l'ordinamento societario più rilevanti e che hanno elaborato o applicato il principio di parità di trattamento tra azionisti, ovvero la dottrina, la giurisprudenza ed il notariato.

convincenti circa la sua esistenza e portata e se l'applicazione concreta dello stesso sia coerente con la nozione del principio.

Una volta esaurita l'analisi dei formanti dell'ordinamento, nell'ultimo capitolo si procederà ad una ricostruzione del principio di parità di trattamento fondata sul dato positivo e sull'esito dell'esame degli altri formanti oggetto di analisi. Solo a questo punto si procederà a verificare, anche tramite l'esame di ipotesi applicative, se sussistono figure alternative e più solide nell'ordinamento che possano venir incontro ai problemi di giustizia "sostanziale" storicamente affrontati tramite la parità di trattamento.

1.3. Problemi definitori: tra parità di diritti e parità di trattamento

Prima di accingersi alla trattazione, nei limiti del campo d'indagine prescelto, del principio di parità di trattamento nella materia societaria, a partire dalla descrizione in merito all'evoluzione della normativa più rilevante ai fini dell'esame del principio egualitario, è però necessario affrontare preliminarmente un problema semantico, ma di portata sostanziale, che ha già occupato diversi Autori¹⁰. Il suo esame, infatti, risulta necessario per provare a comprendere la differenza di significato e il rapporto intercorrente tra due declinazioni del principio di uguaglianza nel diritto societario: la parità di diritti e la parità di trattamento.

Entrambe le locuzioni esprimono una regola relazionale paritaria che deve essere riempita di significato affinché raggiunga un sufficiente grado di determinatezza. Tuttavia, "parità di diritti" e "parità di trattamento" non possono essere considerati sinonimi o locuzioni interscambiabili.

Come già efficacemente rilevato¹¹, si tratta di stabilire non solo l'ambito soggettivo

¹⁰ In particolare: G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 35 ss. e 70 ss.; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 3 ss.; V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 551 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 35 ss.

¹¹ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 4.

di applicazione del principio¹², ovvero i soggetti tra cui intercorre la regola di uguaglianza, bensì anche - e soprattutto - l'ambito oggettivo, vale a dire l'ambito di applicazione e la portata della regola medesima, intendendosi in tal senso sia in che cosa i soggetti interessati devono essere uguali, sia il tipo di relazione egualitaria che deve essere applicata¹³.

Proprio con riferimento a questo secondo ambito, la dottrina italiana - mutuando quanto già elaborato dalla dottrina tedesca - ha da tempo riconosciuto che il principio di uguaglianza degli azionisti è caratterizzato da due declinazioni¹⁴: la "parità dei diritti" (*Gleichberechtigung*) che riguarda il momento di costituzione del rapporto e la "parità di trattamento" (*Gleichbehandlung*) che riguarda la vita del rapporto medesimo¹⁵. Secondo tale impostazione, il concetto di "parità di diritti" ha una connotazione statica che riguarda le regole di attribuzione/distribuzione iniziale dei diritti sociali agli azionisti e se queste debbano seguire un principio egualitario o meno. Come noto, tale principio, inteso come uguaglianza dei diritti forniti dalle azioni, trova espresso riconoscimento nell'art. 2348 c.c., che al comma primo sancisce che «*le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti*», salvo poi degradare tale norma a regola dispositiva al successivo comma secondo, in cui si riconosce la possibilità di creare categorie di azioni fornite di diritti diversi.

Il principio di parità di trattamento ha, invece, natura dinamica e opera come

¹² Tale ambito è agevolmente delimitato - ai fini della presente analisi - agli azionisti e tale caratterizzazione costituisce una fondamentale differenza tra la parità di trattamento nell'ambito delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato di capitale di rischio e delle società con azioni quotate in mercati regolamentati. Sul punto si veda il paragrafo 4.1 del presente capitolo.

¹³ Con specifico riferimento ai diritti conferiti agli azionisti nel diritto societario si possono poi immaginare diversi gradi di uguaglianza: relativa, proporzionale, assoluta, ecc.

¹⁴ Come si vedrà anche in seguito, la locuzione "principio di eguaglianza" è stata spesso utilizzata in maniera impropria per riferirsi ad uno o a entrambe le sue declinazioni. Non solo, come si avrà cura di evidenziare, anche il riferimento alla "parità di trattamento" sembra essere stato utilizzato talvolta, soprattutto in alcuni provvedimenti giurisprudenziali, in situazioni in cui sarebbe stato più corretto richiamare istituti diversi.

¹⁵ Sul punto, si veda in particolare: G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 71 ss., il quale richiama la dottrina tedesca che per prima ha proposto tale distinzione terminologica.

regola di condotta durante l'attuazione del rapporto societario al fine di orientare e limitare l'azione degli organi sociali nei confronti degli azionisti. Tale regola presuppone che i diritti sociali siano già stati attribuiti e deve essere applicata facendo riferimento alle posizioni soggettive degli azionisti. Posizioni soggettive diverse potrebbero giustificare alternativamente un trattamento diverso¹⁶, volto a preservare tali diversità, o un trattamento uguale. Sul punto, sembra condivisibile l'affermazione secondo cui la scriminante tra le due soluzioni sia da rinvenire nel criterio di giustizia applicabile alle singole vicende societarie e che tale criterio debba essere stabilito non da imperativi etici ma da norme positive¹⁷.

Sul piano pratico, il tema del principio di parità di trattamento rileva, pertanto, soprattutto per tutti i casi in cui non trova applicazione la regola della parità dei diritti stabilita dall'articolo 2348 c.c. e mancano espresse direttive agli organi sociali che possano indirizzare il loro comportamento nei confronti dei soci. Ebbene, guardando a tali fattispecie, ci si deve domandare se sia possibile individuare una regola generale di trattamento paritario quale precetto comportamentale e, nel caso, quale sia la relativa fonte normativa. L'interrogativo circa l'esistenza del principio di parità di trattamento non può risolversi, però, nella mera ricerca di una norma che sancisca il principio quale clausola generale dell'ordinamento societario. Una siffatta analisi sarebbe fin troppo superficiale per un tema così complesso e delicato. Il ruolo da attribuire al principio in parola, se riconosciuto, può assumere diverse sfumature ed essere altresì ricostruito come la tutela di un interesse (per sua natura con valenza particolare) al trattamento paritario, assicurata dalle norme che regolano il comportamento degli organi societari in specifiche vicende societarie. Si può ben ipotizzare, infatti, che un principio giuridico, in determinati settori, si possa declinare

¹⁶ Così, sebbene non in senso assoluto e solo per i diritti cumulabili o accrescibili, F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2004, 186, secondo il quale «[i]l numero di azioni detenute [...] rappresenta un criterio in funzione del quale è legittimo trattare talune persone – i soci di quella società – in maniera diversa tra loro, quantomeno riguardo ad alcuni dei poteri amministrativi e delle pretese patrimoniali».

¹⁷ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 5.

come un interesse privo di valenza generale ma comunque rilevante per la disciplina di singole fattispecie. Inoltre, l'ordinamento potrebbe offrire strumenti diversi, ma con simili finalità, per perseguire obiettivi medesimi o affini.

Il presente capitolo, come anticipato, mira a fornire una disamina introduttiva necessaria per tentare di rispondere a tali interrogativi. In particolare, si delinea il principio in parola tramite (i) l'illustrazione dell'evoluzione del diritto societario in Italia in relazione alla parità di trattamento, (ii) l'esame circa la rilevanza, l'ambito di applicazione ed i possibili rimedi ad esso ricollegabili, nonché (iii) l'analisi dei principi di parità di trattamento sanciti espressamente nelle discipline delle società per azioni che fanno ricorso al mercato di capitale di rischio e delle società cooperative.

2. ANALISI STORICA

Per comprendere come sia maturato il dibattito sul principio di parità di trattamento tra azionisti nel nostro ordinamento è opportuno tratteggiare i profili storici di quest'ultimo, con particolare riguardo all'evoluzione del diritto societario in Italia a partire dal Codice di commercio del 1882 e allo spazio riservato al principio dalla letteratura in materia. Tale analisi sarà utile anche al fine di inquadrare le tesi elaborate da dottrina e giurisprudenza in considerazione del contesto normativo storico in cui sono state formulate¹⁸.

2.1. Il Codice di commercio del 1882

Il principio di uguaglianza dei soci, inteso come parità di trattamento, è stato riconosciuto quale regola fondamentale dell'ordinamento societario già all'epoca del Codice di Commercio del 1882¹⁹. Tale opinione era diffusa tra la dottrina maggioritaria

¹⁸ L'esame delle teorie dottrinali e degli orientamenti giurisprudenziali relative al principio di parità di trattamento tra azionisti nell'ordinamento societario sarà svolto nei paragrafi 1. e 2. del Capitolo II.

¹⁹ *Ex multis*, A. VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, Battei, Parma, 1902; A. DONATI, *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*, Giuffrè, Milano, 1937; A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali, Art. 76 a 250 Cod. comm.*, Unione tipografico-editrice torinese, Torino, 1938.

del tempo sebbene nell'ordinamento societario non vi fosse alcun dettato normativo che sancisse espressamente l'obbligo di trattamento in modo paritario gli azionisti. L'unica disposizione – seppur latamente - ricollegabile a un concetto di uguaglianza tra soci era l'articolo 164 cod. comm. – predecessore, sebbene parzialmente differente, dell'attuale art. 2348 c.c. – il quale prevedeva testualmente: *«le azioni devono essere di eguale valore, e conferiscono ai loro possessori eguali diritti, se non è stabilito diversamente nell'atto costitutivo, salvo però ad ogni azionista il diritto di voto nelle assemblee generali»*. A ben vedere, tale norma sanciva l'esistenza di un principio di uguaglianza, ancorché parzialmente derogabile, tra le azioni e non tra gli azionisti, non potendosi considerare la parità tra i titoli azionari equivalente a un vero e proprio principio di parità di trattamento tra soci come inteso ai giorni nostri²⁰. In altri termini, le società erano libere di derogare al principio di uguaglianza dei diritti conferiti dalle azioni, ammettendo così azioni con diritti speciali, patrimoniali e/o amministrativi, a patto che a ogni azionista fosse riservato comunque almeno un voto nelle assemblee generali²¹. Tale deroga fu favorita dalla presenza di una disciplina affine in diverse legislazioni straniere e il suo utilizzo nella prassi si intensificò al termine del primo conflitto mondiale – un momento storico in cui si accentuò l'attitudine alla concentrazione capitalistica – per conseguire soprattutto due diversi obiettivi: (i) consentire ai soci più influenti di esercitare un controllo più efficiente delle assemblee e di tutelarsi contro eventuali speculazioni di investitori esterni tramite l'emissione di azioni con particolari diritti amministrativi e (ii) attrarre investimenti tramite l'emissione di azioni che conferivano diritti patrimoniali più allettanti²².

²⁰ Il medesimo dibattito si è presentato con riferimento al dettato dell'art. 2348 c.c. in tempi più recenti. Sul punto si veda, in particolare, il paragrafo 3.1. del presente Capitolo e, con riferimento alla dottrina che ha individuato il fondamento normativo della parità di trattamento nell'art. 2348 c.c., il paragrafo 2.1.6. del Capitolo II.

²¹ Sul diritto di voto: Relazione Mancini (Parte I, n. LXXXVIII): *«Il diritto di voto è regolato dal contratto, e nessun pubblico interesse richiede che in ciò sia posto alcun limite alla libertà dei contraenti, salvo sempre il principio che ogni azionista debba aver almeno un voto nell'assemblea generale. Questo principio sembra indiscutibile se non si vuole che le società commerciali costituiscano altrettante oligarchie»*.

²² A. BRUNETTI, *Lezioni sulle società commerciali*, Cedam, Padova, 1936, 126 ss.

L'eguaglianza dei diritti conferiti dalle azioni era ulteriormente mitigata dalla regola, anch'essa a carattere dispositivo, posta dall'art. 157 cod. comm., il quale aveva introdotto il c.d. "voto a scalare", ovvero la diminuzione progressiva del diritto di voto spettante ad ogni socio in rapporto al numero di azioni possedute da quest'ultimo. La norma, infatti, conteneva la seguente previsione: *«ogni socio ha un voto ed ogni azionista ha un voto sino a cinque azioni da lui possedute. L'azionista che possiede più di cinque azioni e sino a cento azioni ha un voto ogni cinque azioni e per quelle che possiede oltre il numero di cento ha un voto ogni venticinque azioni. Le deliberazioni si prendono a maggioranza assoluta. Nell'atto costitutivo o nello statuto può essere derogato a queste disposizioni»*.

Tuttavia, nonostante il quadro legislativo, era diffusa l'opinione secondo cui il principio di parità di trattamento costituiva un "diritto intangibile di ogni azionista" che discendeva, seppur timidamente, dall'art. 164 cod. comm. così che *«la maggioranza non [potesse] mai sottrarre ad alcuni azionisti una parte dei diritti che competono a tutti gli altri, od imporre soltanto ad alcuni degli obblighi che gli altri non hanno»*²³. Inoltre, l'assenza di un ampio dibattito sul tema in dottrina era considerato un ulteriore elemento a riprova del fatto che tale principio fosse "così intuitivo" da renderne quasi superflua una formulazione espressa²⁴.

2.1.1. Inquadramento del diritto alla parità di trattamento

Nel periodo di vigenza del Codice di commercio del 1882 il principio di parità di trattamento tra gli azionisti era considerato un diritto legale dei soci non derogabile da una delibera dell'assemblea generale ma, per il suo carattere di diritto nell'interesse particolare del socio, rinunciabile da parte dei singoli azionisti²⁵. In virtù di tale inquadramento, si riteneva che una modificazione statutaria che attribuiva speciali vantaggi economici solo ad alcuni azionisti avrebbe violato il diritto individuale alla

²³ A. VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, cit., 50-51.

²⁴ *Ibid.*

²⁵ A. DONATI, *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*, cit., 137-138, il quale nella sua analisi si rifà alla classificazione dei diritti individuali dei soci proposta in A. VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, cit.

parità di trattamento dei soci discriminati. Questi ultimi, tuttavia, avrebbero potuto rinunciare, singolarmente, a far valere il proprio diritto. Secondo tale ricostruzione, pertanto, il diritto al trattamento paritario degli azionisti non avrebbe potuto essere derogato in statuto ma i singoli azionisti avrebbero dovuto rinunziarvi volta per volta²⁶.

Secondo la dottrina del tempo, un'ipotesi specifica - sulla quale vale la pena spendere qualche parola - in cui il principio di parità di trattamento, quale diritto individuale a tutela degli azionisti, assumeva particolare rilevanza, era rappresentata dalla riduzione del capitale sociale²⁷. L'art. 163 cod. comm. consentiva agli azionisti di agire per chiedere la dichiarazione di nullità delle delibere che approvavano la riduzione del capitale sociale in violazione della legge o dello statuto. Si riteneva²⁸, inoltre, che i soci potessero agire anche per la tutela di un loro interesse personale nel caso in cui le modalità concrete di riduzione del capitale ledessero i loro diritti individuali, tra cui il diritto a un trattamento paritario nel rimborso del capitale sociale. Tale tesi era suffragata dall'assenza di un diritto di recedere dalla società per i soci che avevano espresso voto contrario alla riduzione del capitale sociale. Infatti, l'art. 158, comma 3, cod. comm. non richiamava, tra le ipotesi di delibere che facevano sorgere il diritto di recesso per i soci dissenzienti, quella prevista al comma primo, n. 4, dello stesso articolo, ovvero quelle di riduzione del capitale sociale²⁹. A fronte dell'impossibilità di recedere, i soci di minoranza si ritrovavano privi di tutele rispetto al volere della maggioranza. Così, anche al fine di individuare uno strumento di tutela per i singoli azionisti, si riteneva che i soci potessero far valere il proprio diritto alla parità di trattamento tramite l'impugnazione della delibera per chiedere che la stessa fosse dichiarata invalida.

²⁶ A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali, Art. 76 a 250 Cod. comm.*, cit., 392.

²⁷ *Ibid.*, 443 ss.

²⁸ *Ibid.*

²⁹ La norma consentiva ai soci dissenzienti di recedere nei casi di fusione, reintegrazione o aumento del capitale sociale, cambiamento dell'oggetto della società e prorogazione della durata della società non acconsentita nell'atto costitutivo.

2.1.2. *La creazione di azioni di categoria e la parità di trattamento*

Il principio di eguaglianza, sempre inteso come parità di trattamento, tra i soci fu utilizzato anche per risolvere alcuni problemi interpretativi. Al riguardo, è meritevole di menzione la disputa dottrinarica circa l'interpretazione del combinato disposto tra l'art. 164 cod. comm. e l'art. 158 cod. comm. in tema di creazione di azioni di categoria dotate di diritti speciali tramite modificazione dell'atto costitutivo. L'art. 158 cod. comm. richiedeva una maggioranza qualificata³⁰ per l'approvazione dello scioglimento della società, della proroga della sua durata, della fusione con altre società, della riduzione del capitale sociale, dell'aumento o della reintegrazione dello stesso, della modifica dell'oggetto sociale e per ogni altra modificazione dell'atto costitutivo. Tale norma, pertanto, sembrava consentire l'approvazione della modifica statutaria relativa alla creazione di azioni privilegiate con il consenso della maggioranza, sebbene qualificata, degli aventi diritto di voto senza la necessità dell'unanimità degli stessi.

Tuttavia, vi furono opinioni dissenzienti sul punto³¹. Infatti, l'indicazione dell'art. 164 cod. comm., secondo cui la presenza di azioni che conferivano diritti diversi doveva essere stabilita nell'atto costitutivo³², fece sorgere un primo dubbio interpretativo circa il significato da attribuire alla locuzione "atto costitutivo", ovvero se si intendesse solo l'atto costitutivo originario o anche quello oggetto di successive modifiche³³.

La dottrina in favore della prima tesi³⁴ riteneva che l'unico caso di aumento di

³⁰ Si richiedeva la presenza dei soci che rappresentassero i tre quarti del capitale sociale e il voto favorevole di tanti soci intervenuti che rappresentassero almeno la metà del capitale medesimo.

³¹ A. De Gregorio, *Delle società e delle associazioni commerciali, Art. 76 a 250 Cod. comm.*, cit., 513; U. NAVARRINI, *Lezioni di diritto commerciale*, Volume III, Società editrice del "Foro Italiano", Roma, 1937, 184 ss.

³² Si ricorda, infatti, che la norma sanciva l'uguaglianza delle azioni «*se non [era] stabilito diversamente nell'atto costitutivo*».

³³ A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali, Art. 76 a 250 Cod. comm.*, cit., 513.

³⁴ U. NAVARRINI, *Lezioni di diritto commerciale*, cit., 184 ss.; *ID.*, *Commentario al Codice di Commercio*, Vol. II, *delle società e delle associazioni Commerciali e dell'associazione in partecipazione – dell'associazione*

capitale in cui era necessaria una delibera all'unanimità, e non erano sufficienti le maggioranze previste dall'art. 158 cod. comm., fosse appunto quello dell'emissione di azioni di priorità. Infatti, la creazione di azioni siffatte era considerata una deroga al principio fondamentale che le azioni attribuiscono eguali diritti e pertanto tale dottrina riteneva che l'atto costitutivo indicato dall'art. 164 cod. comm. potesse essere esclusivamente quello originario. Sempre in tale ottica di tutela della parità, anche all'interno delle singole categorie di azioni, si affermava l'esistenza di diritti degli azionisti, quali per esempio i diritti di preferenza conferiti da azioni di categoria, che non potevano essere oggetto di modifica se non con la volontà unanime di tutti i soci³⁵.

Secondo l'orientamento opposto, al contrario, era eccessivo pretendere che la modifica fosse approvata all'unanimità dal momento che l'art. 158, comma primo, n. 7, cod. comm., prevedeva che per modificazione dell'atto costitutivo ulteriore rispetto alle ipotesi previste nell'articolo stesso fossero sufficienti le maggioranze ivi contemplate³⁶. La medesima dottrina sosteneva, inoltre, che tale limite – ovvero la necessità del consenso unanime dei soci – non potesse riguardare neppure modifiche alle categorie di azioni già esistenti, come invece asserivano i fautori della posizione intermedia. Questi ultimi ritenevano che una deliberazione a maggioranza ai sensi dell'art. 158, comma primo, n. 7, cod. comm. avrebbe potuto riguardare solo la creazione di nuove categorie di soci privilegiati in quanto «*non può venir creata disuguaglianza alcuna fra coloro che sono soci nel momento della deliberazione, perché altrimenti si darebbe senz'altro alla maggioranza il mezzo di spogliare la minoranza*»³⁷.

2.1.3. *Accenni giurisprudenziali*

Il riconoscimento del principio in esame si può ritrovare anche in alcune decisioni

mutue assicuratrici – disposizioni penali, Vallardi, Milano, 1924, 557-558.

³⁵ U. NAVARRINI, *Lezioni di diritto commerciale*, cit., 178. L'Autore sostenne anche che la possibilità di vedere modificati i propri diritti particolari con una delibera a semplice maggioranza avrebbe inoltre neutralizzato l'incentivo a sottoscrivere tali azioni non potendo il socio avere certezza della permanenza dei privilegi conferiti.

³⁶ A. BRUNETTI, *Lezioni sulle società commerciali*, cit., 130.

³⁷ *Ibid.*, nel quale si riportano le parole di Ascarelli.

della giurisprudenza del tempo. In particolare, vale la pena soffermarsi su una sentenza della Corte di Cassazione del Regno del 1930 avente ad oggetto la domanda di invalidità di una delibera dell'assemblea generale per, *inter alia*, violazione del principio di eguaglianza degli azionisti³⁸.

La controversia ebbe inizio quando l'assemblea generale della Società Elettricità e Gas di Roma ("Società Elettrica") – costituita in forma di società anonima – deliberò di cedere alla Società Romana del Gas ("Romana Gas") alcuni beni strategici, ricevendo come corrispettivo azioni dotate di diritti particolari e obbligazioni emesse contestualmente dalla società cessionaria. La delibera, inoltre, approvò la successiva alienazione da parte della Società Elettrica di tutte le azioni della Romana Gas così detenute mediante offerta di acquisto, con prelazione proporzionale, agli azionisti della Società Elettricità stessa, nonché la cessione a fermo delle azioni a voto plurimo della Romana Gas a un gruppo rappresentato dal Credito Italiano. I soci dissenzienti della società cedente decisero di adire l'autorità giudiziaria al fine di chiedere che la deliberazione fosse dichiarata invalida deducendo, *inter alia* e per quanto di interesse in questa sede, la violazione del diritto di parità di trattamento per non aver la società offerto in opzione ai propri azionisti anche le azioni a voto plurimo. L'adito Tribunale di Roma rigettò le pretese degli attori, i quali, però, videro parzialmente accolto il gravame formulato in appello. Infatti, la Corte d'Appello di Roma dichiarò nulla la delibera limitatamente alla parte relativa all'alienazione delle azioni della Romana Gas per violazione del diritto di prelazione degli azionisti sulle azioni a voto plurimo³⁹. Sul punto, la Corte concluse che tale deliberato, investendo il principio di parità tra gli azionisti *ex art.* 164 cod. comm., avrebbe dovuto essere stato approvato all'unanimità e non a maggioranza.

La Corte di Cassazione, chiamata ad affrontare il caso, accolse il ricorso della società ricorrente, argomentando che le azioni in oggetto non erano state emesse dalla società deliberante nel contesto di un'operazione di aumento del proprio capitale

³⁸ Cass. Regno, 19 dicembre 1930, in *Foro it.*, 1931, I, 10 ss.

³⁹ App. Roma, 28 gennaio 1930, in *Foro It.*, 1930, I, 208 ss.

sociale, ma rappresentavano il corrispettivo dell'operazione eseguita e, pertanto, dovevano essere considerate alla stregua di beni sociali. Conseguentemente, non sussistendo un diritto di prelazione degli azionisti sui beni sociali della società, la Corte concluse che non vi fossero pretese legittime degli stessi e che di conseguenza non fosse applicabile il principio di parità e uguaglianza sancito dall'art. 164 cod. comm. nel caso al loro vaglio.

La sentenza appena descritta, pur non applicando il principio di parità di trattamento per le peculiarità del caso concreto, sembrò riconoscere l'esistenza di tale principio nell'ordinamento societario, individuando il relativo fondamento normativo nell'art. 164 cod. comm., e la possibilità che la sua violazione potesse condurre all'invalidità di una delibera assembleare.

2.1.4. I progetti di riforma del Codice di commercio del 1882

A partire dagli anni '20 si susseguirono alcuni progetti di riforma del Codice di commercio del 1882. Il primo fu il Progetto Preliminare al Codice di Commercio del 1922, realizzato dalla commissione ministeriale presieduta da Cesare Vivante⁴⁰. Esso, pur essendo connotato da una forte impronta protezionistica per i soci di minoranza, non presentava alcun riferimento espresso al principio di parità di trattamento tra i soci. Al contrario, il progetto ammetteva la possibilità di creare nuove categorie di azioni tramite una modifica dell'atto costitutivo deliberata a maggioranza, facendo venir meno la rilevanza data al principio in esame da coloro che sostenevano che l'art. 164 cod. comm. consentisse la creazione di azioni privilegiate tramite l'unanimità dei voti al fine di evitare violazioni della regola paritaria.

Anche il secondo progetto preparato da Confindustria nel 1925⁴¹ non conteneva

⁴⁰ Commissione Ministeriale per la Riforma della legislazione commerciale presieduta dal Prof. Cesare Vivante, *Progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, Milano, 1922. Tale progetto fu oggetto di osservazioni da parte di alcune Camere di Commercio, in particolare vedi: Camere di Commercio di Varese, *Osservazioni sul progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, Varese, 1923; Camera di Commercio e Industria di Genova, *Osservazioni e proposte sul progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, 1924.

⁴¹ Confederazione generale dell'industria italiana, *Proposte di riforma del codice di commercio: testo e*

alcun riferimento al principio di parità di trattamento tra i soci. Esso prevedeva, però, la possibilità di creare azioni a voto plurimo, che – sebbene diffuse nella prassi – non erano previste espressamente da alcuna norma del Codice di commercio del 1882 ed erano state oggetto di una disputa in giurisprudenza e dottrina⁴².

Nel 1925 venne elaborato anche il progetto della Commissione Reale per la Riforma dei Codici⁴³, che riproponeva la soluzione del progetto elaborato dalla commissione Vivante in merito alla creazione di nuove categorie di azioni⁴⁴ e specificava all'art. 171 del progetto che l'organo assembleare non potesse assumere alcuna deliberazione che realizzasse una diseguaglianza tra coloro che erano azionisti della società alla data della deliberazione medesima. Alquanto interessante, ai nostri fini, fu la posizione assunta dal progetto della Commissione reale in merito alle azioni a voto plurimo e la relativa spiegazione⁴⁵. Il progetto, infatti, prevedeva azioni a voto limitato, ma non a voto plurimo. La relazione al progetto, nell'espone i motivi che avevano spinto la maggioranza della sottocommissione a non ammettere azioni a voto plurimo, chiarì che tale decisione, stante anche la tendenza di dette società a personalizzarsi, non era stata presa «*in omaggio al dogma teorico dell'uguaglianza degli azionisti*»⁴⁶. La relazione sembra chiara nell'espone la posizione che assunse la

note illustrative, Roma, 1925.

⁴² Si trattava infatti di un tema controverso in dottrina e giurisprudenza. Infatti, sebbene le legislazioni francese, inglese e tedesca ammettessero le azioni a voto plurimo, il Codice di commercio del 1882 era silente sul punto. Tuttavia, la giurisprudenza del tempo era arrivata ad ammetterne la validità argomentando dagli artt. 164 e 157 cod. comm. e il progetto preparato da Confindustria ne proponeva la validità stante il rispetto di determinate condizioni.

⁴³ Commissione reale per la Riforma dei Codici – Sottocommissione B – Codice di Commercio, *Relazione sul progetto*, Roma, 1925.

⁴⁴ L'art. 169 del progetto disponeva, infatti, che si potessero creare gruppi di azioni forniti di diritti diversi sia con l'atto costitutivo sia con successive modificazioni dello statuto.

⁴⁵ La sottocommissione del progetto in esame decise di non ammetterne la validità poiché era preoccupata che la creazione di azioni a voto plurimo potesse facilitare «*l'infeudamento delle società anonime a ristretti gruppi finanziari, i quali, sicuri della loro stabilità, [avrebbero potuto finire] per curare più gli interessi propri che quelli della maggioranza degli azionisti*».

⁴⁶ Commissione reale per la Riforma dei Codici – Sottocommissione B – Codice di Commercio, *Relazione sul progetto*, Roma, 1925, 77.

sottocommissione con riferimento al principio della parità di trattamento degli azionisti, considerato alla stregua di un dogma teorico privo di diretti risvolti applicativi.

2.2. Il Codice civile del 1942

Con l'entrata in vigore il 21 aprile 1942 del Codice Civile italiano - emanato con il Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 262 - la disciplina della materia commerciale è stata accorpata, nel libro quinto del nuovo codice, all'impianto organico di disposizioni di diritto civile. Con riferimento alla parità di trattamento degli azionisti, la nuova disciplina risultava essere in linea con gli orientamenti espressi nei progetti di riforma. In particolare, non fu inserita alcuna previsione che sanciva espressamente l'esistenza di tale principio e la nuova norma in tema di parità delle azioni sembrava orientata in senso opposto. Infatti, il nuovo art. 2348 c.c. riaffermava il principio secondo cui le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti ma, a differenza di quanto previsto nell'art. 164 cod. comm., consentiva espressamente di creare azioni con diritti diversi e/o limitati anche con una deliberazione a maggioranza. Veniva così risolto, in senso negativo, il dubbio interpretativo circa l'obbligatorietà del consenso unanime dei soci per l'approvazione della creazione di azioni con diritti diversi, ovvero uno degli argomenti precedentemente utilizzati dalla dottrina per affermare l'esistenza del principio di parità di trattamento dei soci⁴⁷.

Tuttavia, la dottrina italiana maggioritaria continuò a sostenere l'esistenza di un principio di parità di trattamento degli azionisti⁴⁸ utilizzando diversi argomenti, i cui

⁴⁷ Si veda il precedente paragrafo 2.1.2.

⁴⁸ *Inter alia*, si veda T. ASCARELLI, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni e alcuni loro limiti*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, 177 ss.; R. NOBILI, *Contributo allo studio del diritto d'opzione nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1958, 244-247; B. VISENTINI, *Azioni di società*, in *Enc. Dir.*, IV, Giuffrè, Milano, 982; G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit.; G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 629 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 35 ss.; *contra*: A. BERTINI, *Contributo allo studio delle situazioni giuridiche degli azionisti*, Giuffrè, Milano, 1951, 70-73; G. RIVOLTA, *La partecipazione sociale*, Giuffrè, Milano, 1965, 185.

principali verranno descritti nel prossimo capitolo del presente elaborato⁴⁹.

La disciplina delle società per azioni contenuta nel Codice civile del 1942 è stata in seguito oggetto di numerose modifiche volte sia a recepire le numerose direttive emanate dal legislatore comunitario in materia societaria, sia a trovare nuove soluzioni a problemi non risolti dal codice o emersi negli anni successivi alla sua promulgazione.

2.2.1. La Seconda Direttiva comunitaria

Il 13 dicembre 1976 fu adottata la c.d. Seconda Direttiva in materia societaria (Direttiva CEE n. 77/91) intesa a coordinare le garanzie richieste negli Stati Membri alle società di cui all'art. 58 del Trattato che istituì la Comunità Europea (TCEE)⁵⁰ e finalizzata alla tutela degli interessi dei soci e dei terzi in merito alla costituzione delle società per azioni e alla salvaguardia e alle modificazioni del capitale sociale delle stesse. La Direttiva prevedeva, *inter alia*, che gli Stati Membri dovessero garantire la tutela della parità di trattamento tra gli azionisti che si trovavano in identiche condizioni. Già l'ultimo "considerando" del Consiglio che precedeva la Direttiva indicava la necessità che le legislazioni nazionali degli Stati Membri tutelassero, in materia di aumento e riduzione del capitale, l'osservanza e l'applicazione dei principi atti a salvaguardare la parità di trattamento degli azionisti in identiche condizioni⁵¹. L'art. 42 della Direttiva prevedeva poi che «*per l'applicazione della presente direttiva le legislazioni degli Stati Membri salvaguardano la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche*».

Il testo del "considerando" – relativo solo alle modificazioni del capitale sociale –

⁴⁹ Si rinvia sul punto al paragrafo 2. del Capitolo II.

⁵⁰ La definizione di società era prevista dal secondo comma dell'art. 58 TCEE, che recitava come segue: «*per società si intendono le società di diritto civile o di diritto commerciale, ivi comprese le società cooperative, e le altre persone giuridiche contemplate dal diritto pubblico o privato, ad eccezione delle società che non si prefiggono scopi di lucro*».

⁵¹ Si riporta di seguito il testo completo del "considerando" in parola: «*considerando che in conformità degli obiettivi di cui all'articolo 54 paragrafo 3, lettera g), è necessario che, in materia di aumento e di riduzione del capitale, gli Stati membri, nelle loro legislazioni tutelino l'osservanza ed armonizzino l'applicazione dei principi atti a salvaguardare la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche e la protezione dei creditori esistenti prima della decisione di riduzione*».

risultava pertanto più circoscritto rispetto a quello della norma, la quale aveva come ambito di applicazione tutti gli istituti interessati dalla Direttiva⁵².

In alcuni ordinamenti tale previsione fu recepita nelle legislazioni nazionali⁵³. L'esempio più rilevante è quello dell'ordinamento tedesco, ove fu introdotto nell'*Aktiengesetz* il nuovo paragrafo 53a ("*Gleichbehandlung der Aktionäre*"), che prevedeva espressamente che gli azionisti nelle medesime condizioni dovevano essere trattati in modo eguale⁵⁴.

In Italia si decise di non introdurre una norma specifica sul principio di parità di trattamento tra azionisti in adozione di quanto previsto dall'art. 42 della Direttiva. La commissione incaricata di preparare il testo di attuazione della Direttiva ritenne, sebbene la decisione sul punto non fu unanime, che il principio di trattamento paritario dovesse essere ricompreso nel gruppo di ipotesi per le quali non era necessaria alcuna modifica legislativa, reputando che l'ordinamento italiano già soddisfaceva le esigenze poste dalla Direttiva in tal senso⁵⁵. Già nella Relazione allo schema di legge delegata per l'attuazione della Direttiva era stato chiarito, quale intento programmatico della commissione, che *«là dove le norme vigenti, anche alla luce della interpretazione datane dalla più autorevole dottrina e giurisprudenza, sono apparse già sostanzialmente aderenti alle linee ed allo spirito della direttiva, si è preferito evitare di*

⁵² Sul punto è stato rilevato che non fosse facilmente comprensibile il motivo per cui il principio paritario avrebbe dovuto trovare applicazione solo negli istituti disciplinati dalla direttiva e non anche negli altri ambiti del diritto societario. Così, F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 1. Si deve tuttavia rilevare che proprio perché la direttiva interessava solo alcuni istituti di diritto societario appare coerente la scelta di richiedere, in tale sede, che gli Stati Membri assicurassero il rispetto del principio paritario tra soci in eguali condizioni solo per le materie trattate.

⁵³ Per una panoramica sulle scelte adottate nei vari ordinamenti europei si veda N. DE LUCA, *Unequal Treatment and Shareholders Welfare Growth. "Fairness" v. "Precise Equality"*, in *Riv. soc.*, 2009, 697 ss.

⁵⁴ Nel testo in lingua originale: *«Aktionäre sind unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln»*.

⁵⁵ È noto che tale fu l'unica occasione in cui la commissione si ritrovò a votare e che il voto si risolse di stretta misura. Per una ricostruzione più ampia dei lavori svolti dalla commissione e delle scelte prese in fase di attuazione si rinvia a: C. ANGELICI, *Inquadramento della Direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, 549 ss.

intervenire con adattamenti che sarebbero risultati più formali che sostanziali»⁵⁶.

In particolare, la maggioranza della Commissione valutò che l'introduzione di una disposizione sulla falsariga di quanto sancito dal nuovo paragrafo 53a dell'*Aktiengesetz* avrebbe generato complicazioni e incertezze – con riferimento all'ambito di applicazione del principio, ai criteri per valutare la rilevanza delle posizioni concrete dei soci e alle conseguenze giuridiche di possibili violazioni – superiori rispetto agli eventuali benefici che avrebbe apportato. Secondo l'opinione della Commissione, la legislazione italiana in materia di aumento e riduzione del capitale sociale era già sufficientemente aderente al principio di trattamento paritario degli azionisti alla luce, con riferimento al primo istituto, della struttura del diritto d'opzione sancito dall'art. 2441 c.c. e, per quanto attiene al secondo, dei limitati rischi di discriminazione tra i soci derivanti dalla natura medesima della riduzione del capitale sociale⁵⁷. Inoltre, in Commissione prevalse la posizione di coloro che dubitavano che la parità di trattamento degli azionisti avesse un ruolo autonomo rispetto ai principi generali della correttezza e della buona fede⁵⁸.

La decisione della Commissione di non intervenire con adattamenti alla disciplina volti alla tutela del principio di parità di trattamento tra azionisti non fu tuttavia esente da critiche. Qualcuno ritenne che il mancato recepimento dell'art. 42 della Direttiva da parte del decreto di attuazione fu un'occasione persa per chiarire una volta per tutte la portata del principio in parola nell'ordinamento italiano⁵⁹. Altri, pur condividendo in linea di principio le preoccupazioni espresse dalla Commissione, sostennero che la

⁵⁶ In *Giur. comm.*, 1984, I, 991 ss.

⁵⁷ C. ANGELICI, *Inquadramento della Direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, cit., 553.

⁵⁸ *Ibid.*, 554.

⁵⁹ F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 13, il quale tuttavia aggiunge, seppure in senso dubitativo, che il principio di parità di trattamento potrebbe già essere desumibile dai principi generali dell'ordinamento e che, in tale ipotesi, un'esplicita sanzione della regola sarebbe stata superflua e avrebbe potuto creare qualche scompenso applicativo. La posizione dell'Autore, comunque, sembra piuttosto scettica rispetto al ruolo della parità di trattamento dei soci nell'ordinamento societario. Sul punto, si rinvia al paragrafo 2.2.2. del Capitolo II.

disciplina degli istituti trattati dalla Direttiva non fosse immune da rischi in merito al trattamento paritario degli azionisti e che il provvedimento di attuazione sarebbe potuto intervenire in qualche modo per andare incontro a tale ordine di esigenze⁶⁰. Inoltre, si sottolineò che l'indicazione della Direttiva di prendere in considerazione il principio di uguaglianza (*rectius* parità di trattamento) mirava a controbilanciare le innovazioni della Direttiva verso l'ulteriore rafforzamento del potere di gestione, ovvero, in un mercato caratterizzato dalla forte concentrazione delle partecipazioni azionarie come l'Italia, del potere dei gruppi di controllo⁶¹.

La soluzione prevalsa in seno alla commissione incaricata di preparare il testo di attuazione della Direttiva con riferimento al principio di parità di trattamento non è stata, dunque, unanime, né immune da critiche. Tuttavia, è possibile rilevare che i motivi che hanno portato alla decisione di non recepire l'art. 42 della Direttiva furono sicuramente frutto, *inter alia*, della persistente convinzione di larga parte della dottrina che il principio di parità di trattamento fosse già desumibile dalle categorie generali presenti nell'ordinamento societario italiano.

La Seconda Direttiva in materia societaria è stata successivamente modificata dalla Direttiva 2006/68/CE del 6 settembre 2006, la quale – per quanto di interesse in questa sede – ha previsto, all'art. 1, 4), la sostituzione del primo paragrafo dell'art. 19 relativo alla disciplina dell'acquisto di azioni proprie. Il nuovo art. 19, così come modificato, prima di indicare le condizioni alle quali gli Stati Membri dovevano subordinare la possibilità che una società potesse acquistare azioni proprie, faceva salvo «*il principio di parità di trattamento di tutti gli azionisti che si trovano in condizioni*

⁶⁰ G. OPPO, *Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, 577-579. L'Autore indica alcune ipotesi di rischi per il trattamento paritario degli azionisti nelle operazioni di acquisto di azioni proprie e aumento del capitale sociale. Per quanto riguarda le prime, l'Autore rileva che la possibilità per la maggioranza di scegliere a chi rimborsare le azioni si presta ad abusi e violazione della parità di trattamento degli azionisti. Con riferimento agli aumenti di capitale mediante conferimento in natura, si nota che il decreto di attuazione non introdusse una garanzia di rispetto del rapporto maggioranza-minoranza e pertanto vi è la possibilità di abusi quando il bene è conferito da un socio.

⁶¹ *Ibid.*, 577.

identiche». Anche tale nuova previsione, tuttavia, non è stata introdotta nell'ordinamento italiano in sede di recepimento. In seguito, la Seconda Direttiva in materia societaria è stata poi sostituita dalla Direttiva 2012/30/UE del 25 ottobre 2012. Quest'ultima ha lasciato immutati i riferimenti alla parità di trattamento già presenti nella precedente direttiva, trasponendoli rispettivamente al considerando 11, all'art. 21 e all'art. 46.

La nuova direttiva è stata a sua volta sostituita dalla recente Direttiva (UE) 2017/1132 del 14 giugno 2017, che non ha introdotto ulteriori novità con riferimento al principio di parità di trattamento e ha trasposto integralmente i precedenti riferimenti nei nuovi considerando 46, art. 60 (Acquisizione di azioni proprie) e art. 85 (Parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche).

2.2.2. La parità di trattamento nella legislazione speciale per le società ammesse alle quotazioni in mercati regolamentati

Lo scarso sviluppo del mercato finanziario italiano ha fatto sì che la disciplina delle società per azioni quotate in mercati regolamentati sia stata per lungo tempo frammentata.

Un primo intervento si è avuto con la l. 7 giugno 1974, n. 216 - che ha convertito in legge il d.l. 95/1974 - e successivi decreti delegati del 1975. Con l'introduzione di questa legge, il Legislatore ha preso coscienza dell'inidoneità della disciplina del Codice civile a garantire un corretto funzionamento delle società per azioni che fanno ricorso al mercato finanziario, spesso caratterizzate da un'ampia base azionaria di soci non interessati alla gestione diretta della società (c.d. azionisti risparmiatori). In particolare, tale normativa ha introdotto nel nostro ordinamento la categoria delle azioni di risparmio, imposto meccanismi finalizzati a una maggiore trasparenza degli assetti azionari e obblighi più incisivi d'informazione del mercato e istituito la Consob (Commissione nazionale per le società e la borsa) con il principale compito di vigilare sulla veridicità e completezza dell'informazione societaria.

In seguito, il d.lgs. n. 89 del 27 gennaio 1992, recependo la Direttiva 79/279/CEE del 5 marzo 1979 concernente il "coordinamento delle condizioni per l'ammissione di

valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori”, ha introdotto nella l. 7 giugno 1974, n. 216, l’art. 4-ter, il quale ha sancito l’obbligo per le società e gli enti ammessi alla quotazione in borsa di «assicurare il medesimo trattamento a tutti i portatori dei loro titoli quotati in borsa che si trovino in condizioni identiche»⁶². Come si evince facilmente dal testo della norma, nonché da quello della Direttiva, il principio di parità di trattamento nell’ambito delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ha fin da subito avuto un ambito di applicazione soggettiva più ampio rispetto a quello riservato nelle società non quotate.

La disciplina delle società quotate ha trovato poi una rivisitazione organica con la riforma del 1998 che è culminata nel Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, c.d. TUF), entrato in vigore il 1° luglio 1998. Per quanto di nostro interesse in questa sede, il TUF ha riproposto, sebbene con una formulazione parzialmente diversa, l’obbligo di garantire la parità di trattamento all’art. 92, ampliandone sia l’ambito soggettivo, che quello oggettivo. Inoltre, il principio ha trovato spazio anche nella disciplina di singole operazioni societarie, come nell’art. 132 del TUF che ha introdotto anche uno specifico obbligo di assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti nelle operazioni di acquisto di azioni proprie effettuate da società quotate e di acquisto di azioni quotate effettuate ai sensi dell’art. 2359-bis c.c. da parte di una società controllata, demandando alla Consob il compito di stabilirne le modalità con proprio regolamento⁶³.

Il principio di parità di trattamento ha trovato, pertanto, un riconoscimento espresso nella disciplina delle società con azioni quotate in mercati regolamentati. Si anticipa⁶⁴ che una dottrina minoritaria ha preso spunto proprio da questa circostanza

⁶² Il nuovo art. 4-ter recepiva quanto previsto, con riferimento rispettivamente ad azionisti e portatori di obbligazioni, nello Schema C, al punto 2., a) («La società deve assicurare il medesimo trattamento agli azionisti che si trovano in condizioni identiche») e nello Schema D ai punti A), 1., a) e B), 1., a) dell’Allegato alla Direttiva. Gli Schemi C e D erano a sua volta richiamati dal primo comma dell’art. 4 della direttiva che sanciva gli obblighi cui erano assoggettati gli emittenti di valori mobiliari ammessi a una quotazione ufficiale.

⁶³ Tali modalità sono stabilite, come noto, dall’art. 144-bis del Regolamento Emittenti.

⁶⁴ Sul punto, si rinvia al paragrafo 2.2.1. del Capitolo II.

per sostenere, *a contrario*, che l'esigenza di prevedere espressamente l'obbligatorietà della parità di trattamento nelle società quotate rappresentava un ulteriore argomento dell'inesistenza di tale principio nell'ordinamento societario, stante la mancanza di una previsione specifica in tale sede⁶⁵. Si deve tuttavia rilevare che, in tale ambito, il principio paritario ha una funzione e una natura parzialmente diversa da quella comunemente intesa per le società non quotate⁶⁶ e proprio per questo alcuni Autori hanno contestato l'argomento *a contrario* di cui sopra⁶⁷.

Quel che è certo è che in Italia le previsioni comunitarie relative al principio di parità di trattamento nel settore del diritto societario e del diritto dei mercati regolamentati hanno avuto esiti molto diversi in sede di recepimento⁶⁸.

2.2.3. La Riforma societaria del 2003 e successive modifiche

A partire dagli anni Novanta, la necessità di modernizzare la normativa delle società di capitali ha condotto a una riforma organica della disciplina generale delle società di capitali che è sfociata nel d.lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003. La riforma si è caratterizzata per un maggior spazio lasciato all'autonomia statutaria e una disciplina più flessibile. Essa non contiene alcun riferimento alla parità di trattamento tra azionisti⁶⁹ e neppure, sebbene fosse stato proposto a più riprese durante i lavori

⁶⁵ G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Riv. soc.*, 1994, 466; M. STELLA RICHTER JR., *"Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Giuffrè, Milano, 1996, 227 ss.

⁶⁶ Le differenze tra le finalità e l'ambito applicativo del principio di parità di trattamento nel TUF e nell'ordinamento societario sono approfondite nel paragrafo 4.1.1. del presente capitolo.

⁶⁷ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI (a cura di), *La disciplina delle società quotate nel TUF. Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998*, II, Milano, 1999, 11, il quale, infatti, ha scritto che le differenti finalità e il diverso ambito di applicazione del principio di parità di trattamento all'interno del TUF non consentono di utilizzarlo per giungere a conclusioni relative alla sua esistenza nell'ordinamento societario. Si segnala che lo stesso Autore ritiene in ogni caso che, alla luce delle analisi svolte dalla dottrina, «non pare più seriamente revocabile in dubbio la presenza di una regola di parità tra soci nel diritto societario».

⁶⁸ Il principio di parità di trattamento nella disciplina delle società quotate è esaminato in modo più approfondito nel paragrafo 4.1. del presente capitolo.

⁶⁹ A ben vedere, la Riforma del 2003 per la prima volta codifica la clausola generale della parità di trattamento ma solo con riferimento all'attività mutualistica delle società cooperative. La riforma,

preparatori⁷⁰, al principio di correttezza nei rapporti tra società e azionisti, che avrebbe potuto rappresentare una valida alternativa per la soluzione di molte ipotesi di discriminazioni tra azionisti. Al contrario, l'accresciuta autonomia statutaria introdotta dalla riforma ha ulteriormente sfumato alcune regole ispirate al principio paritario e sembra andare in una direzione opposta rispetto alla presunta universalità del principio di parità di trattamento degli azionisti⁷¹. Inoltre, con la riforma fu eliminata anche la necessità che la riduzione dei diritti amministrativi di alcune categorie di azioni fosse accompagnata dal rafforzamento dei diritti patrimoniali delle stesse, venendo meno il principio di bilanciamento tra diritti amministrativi e patrimoniali⁷². Riprendendo quanto già rilevato da parte della dottrina, si può affermare che la Riforma del 2003 «*se non va proprio nel senso dell'affermazione di un principio di "disparità", contiene [...] una serie di disposizioni che tale ultimo principio sembrano privilegiare in nome [...] dell'autonomia privata, recte della necessità di concedere la prevalenza alla soddisfazione [dell'] esigenza [...] di ottenere una legislazione societaria meno rigida e più densa di dispositività che di imperatività normativa*»⁷³.

Tuttavia, le innovazioni apportate dalla riforma sembrano non scalfire il

infatti, ha introdotto l'articolo 2516 c.c., che recita testualmente: «*Nella costituzione e nell'esecuzione dei rapporti mutualistici deve essere rispettato il principio di parità di trattamento*». Con riferimento alla parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative si rinvia al paragrafo 4.2. del presente capitolo.

⁷⁰ La previsione di un principio di correttezza tra società e azionisti era contenuta sia nel progetto redatto dalla Commissione Di Sabato che da quello elaborato dalla Commissione Rovelli.

⁷¹ Si pensi alla possibilità di assegnare azioni in misura non proporzionale al valore del conferimento ai sensi dell'art. 2346, comma quarto, c.c. o alla possibilità di limitare il diritto di voto o disporre scaglionamenti a seconda della quantità di azioni possedute dal singolo azionista ai sensi dell'art. 2351, comma terzo, c.c., o ancora alle nuove regole in materia di modifica dello statuto con riferimento ai diritti di voto o partecipazione e alla scissione con attribuzione non proporzionale delle partecipazioni che attribuisce ai soci dissenzienti solo il potere di recedere dalla società o vendere le loro partecipazioni ai sensi dell'art. 2506-bis, quarto comma, c.c.

⁷² F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, XXIX, Cedam, Padova, 2006, 130; M. CIVITELLI, *La riforma delle società di capitali e le azioni di risparmio*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 504 ss.

⁷³ V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 563.

riconoscimento del principio di parità di trattamento dei soci da parte di quella dottrina che lo tratta quale clausola generale dell'ordinamento societario⁷⁴ o ne continua a fare uso per contrastare fattispecie di possibili discriminazioni tra azionisti⁷⁵. In proposito, si è affermato che «*malgrado la non felice ripetizione di formule egualitarie (artt. 2350, 2351), l'uguaglianza tra i partecipanti è in realtà spostata dalla condizione di socio a quella di appartenente a una o altra categoria (art. 2348, ult. comma)*»⁷⁶.

Dalla Riforma del 2003 a oggi vi sono stati ulteriori interventi del legislatore che hanno modificato la disciplina delle società per azioni e che hanno ulteriormente allontanato alcuni istituti da un ideale di eguaglianza tra gli azionisti. In particolare, giova menzionare il d.l. n. 91 del 24 giugno 2014 (poi convertito nella l. 11 giugno 2014, n. 116) che ha sancito il superamento definitivo del tradizionale principio del c.d. "one share, one vote" introducendo nel nostro ordinamento una nuova categoria di azioni speciali: le azioni a voto plurimo, oggi disciplinate dall'art. 2351, comma quarto, c.c.

Si può concludere questa breve ricostruzione storica della disciplina societaria connessa al principio di parità di trattamento degli azionisti osservando come, sin dal Codice di commercio del 1882, non sia mai stata presente alcuna norma positiva che abbia espressamente sancito l'esistenza di tale principio nell'ordinamento societario. Al contrario, l'evoluzione del diritto societario sembra essere andata in una direzione opposta, attenuando alcuni capisaldi che sembravano essere ispirati alla necessità di garantire un trattamento egualitario ai soci e valorizzando sempre di più la

⁷⁴ Si sostenne, per esempio, che il bilanciamento tra diritti amministrativi e patrimoniali, sebbene non più espressamente previsto, fosse sempre necessario proprio in ossequio della clausola generale della parità di trattamento a cui si affidava il ruolo di limite all'autonomia statutaria per garantire il rispetto dei caratteri fondamentali della struttura delle società per azioni. A. BLANDINI, *Le azioni a voto limitato nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 478.

⁷⁵ A titolo meramente esemplificativo, si veda M. CAMPOBASSO, *Commento sub art. 2334 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 2016, 434; F. GUERRERA, *Commento sub art. 2445 c.c.*, in G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali Commentario*, II, Jovene, Napoli, 2004, 1198; M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1**, 2004, Utet, Torino, 395 ss.; A. BLANDINI, *Società quotate e società diffuse*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2005, 137.

⁷⁶ G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 479-480.

preminenza dell'interesse sociale su quello individuale degli azionisti.

Al contempo, il principio di parità di trattamento è stato espressamente previsto in alcune direttive dell'Unione Europea aventi ad oggetto determinate materie in ambito societario, sebbene tali previsioni non abbiano poi trovato attuazione in sede di recepimento in Italia. Inoltre, esso è stato introdotto prima nella disciplina dei mercati regolamentati e successivamente nella disciplina delle società cooperative. Tuttavia, come è stato già menzionato e sarà *infra* approfondito, si tratta di principi parzialmente diversi, sia come finalità che ambito applicativo, rispetto a quello comunemente inteso nell'ordinamento societario.

3. RILEVANZA DEL PRINCIPIO DI PARITÀ DI TRATTAMENTO E AMBITO APPLICATIVO

Come è già stato evidenziato nel primo paragrafo del presente capitolo, i principi di parità dei diritti e parità di trattamento sono (e devono essere mantenuti) ben distinti.

La parità dei diritti (e degli obblighi) costituisce un riflesso della regola di uguaglianza delle azioni sancita dall'art. 2348 c.c., in particolare dell'uguaglianza dei diritti conferiti dalle azioni ai loro possessori. Essa si pone nella determinazione normativa del contenuto del contratto sociale con regole sia imperative, sia dispositive⁷⁷. Con riferimento a quest'ultima categoria, la più significativa pare essere rappresentata dall'enunciato di cui al secondo comma dell'art. 2348 c.c., in forza del quale è possibile creare categorie di azioni fornite di diritti diversi. Tale regola, tuttavia, realizza semplicemente uno spostamento della rilevanza della parità dei diritti e della regola di uguaglianza delle azioni all'interno delle singole categorie (tanto più che il terzo comma dell'art. 2348 c.c. ribadisce che «*le azioni appartenenti ad una medesima categoria conferiscono uguali diritti*»).

La parità di trattamento, invece, fa riferimento alla successiva fase in cui il

⁷⁷ L'evoluzione del diritto societario, come evidenziato dalle modifiche apportate con la Riforma del 2003, sembra caratterizzata proprio da una tendenza a valorizzare sempre di più l'autonomia negoziale tra gli aderenti alla compagine sociale.

contratto sociale è attuato attraverso l'azione della società e dei suoi organi e, ove riconosciuto, costituirebbe una direttiva di comportamento e un limite di cui gli organi sociali dovrebbero necessariamente tener conto. L'esigenza di applicare la parità di trattamento sembra iniziare là dove la parità dei diritti, e delle azioni, non trova più applicazione⁷⁸. La parità di trattamento, in altre parole, troverebbe il suo ambito di applicazione privilegiato e la sua funzione di tutela laddove situazioni di discriminazioni pregiudizievoli nei confronti di alcuni soci non possano trovare soluzione nella regola di cui all'art. 2348 c.c. o, andando oltre, laddove il principio di parità dei diritti sia formalmente garantito ma si manifesti ugualmente una discriminazione tra azionisti per profili che riguardano le posizioni individuali di quest'ultimi.

Partendo da questa precisazione, doverosa e necessaria, è possibile proseguire l'analisi sulle caratteristiche, funzionali ed applicative, che il principio di parità di trattamento troverebbe nel nostro ordinamento, ove si ritenga che esso sia un principio generale e cogente anche nella disciplina delle società per azioni non quotate.

3.1. Eguaglianza relativa ed elementi personalistici nella società per azioni

Uno dei tratti caratteristici, forse il più peculiare, delle società per azioni consiste nella particolare modalità con cui è divisa la partecipazione al suo capitale. Essa, infatti, non viene determinata in base alla quota variabile detenuta da ciascun socio, ma è contraddistinta dalla sua suddivisione astratta e aprioristica in unità indivisibili e omogenee. La partecipazione detenuta dal singolo socio viene quindi misurata non dall'entità della quota, bensì dal numero delle azioni, e la sua rilevanza, con riferimento ai diritti e agli obblighi attribuiti, si risolve nel numero di azioni detenute da ciascun azionista, seguendo un criterio di stringente proporzionalità. La partecipazione è caratterizzata, dunque, dalla sua spersonalizzazione, tratto che ha fatto rinvenire un "predominio", in questo tipo di società, dell'*intuitus rei* sull'*intuitus*

⁷⁸ F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 9.

*personae*⁷⁹. Questa premessa, apparentemente banale, risulta importante per capire il significato della nozione di uguaglianza racchiusa nell'art. 2348 c.c. e riconducibile al "tipo" societario in esame.

L'uguaglianza delle azioni sancita dall'art. 2348 c.c. permette di ricavare l'esistenza di un rapporto di eguaglianza anche tra gli azionisti. Questo rapporto non può che fondarsi sul criterio di proporzionalità che disciplina l'attribuzione dei diritti e degli obblighi in base al numero di azioni possedute, caratterizzandosi quindi come relativo e non assoluto⁸⁰.

Pertanto, dall'art. 2348 c.c. possono ricavarsi due diversi rapporti di uguaglianza: l'eguaglianza assoluta di tutte le azioni (sancita espressamente)⁸¹ e l'eguaglianza proporzionale degli azionisti (ricavata dalla prima relazione di uguaglianza)⁸².

Questo secondo rapporto egualitario, proprio per il carattere oggettivo e atomistico che contraddistingue il criterio di ripartizione dei diritti proporzionali, si esaurisce sul piano del possesso azionario e non deve tener conto, in virtù della spersonalizzazione della partecipazione, della situazione concreta dei singoli azionisti.

⁷⁹ *Ibid.*, 3. Vedremo nel prosieguo del presente paragrafo che anche *l'intuitus personae* continua ad avere un ruolo nel "tipo" società per azioni

⁸⁰ Nell'ordinamento vi sono casi in cui il criterio di proporzionalità sfuma e l'uguaglianza arriva fino ad assumere caratteri assoluti. Si ricordi la possibilità di introdurre il meccanismo del voto a scalare ai sensi dell'art. 2351, terzo comma, c.c., da cui alcuni Autori hanno ricavato la legittimità, dibattuta in dottrina, di introdurre il voto capitario. Sul punto, si veda A. BLANDINI, *Le azioni a voto limitato nella riforma*, cit., 486; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, a cura di M. CAMPOBASSO, 9^a ed., UTET, Torino, 2015, 209, nota 31. Altre ipotesi rilevanti in tal senso sono i diritti non cumulabili - come, a titolo esemplificativo, quello di prendere visione del bilancio della società ai sensi dell'art. 2429, terzo comma, c.c. - in relazione ai quali vi è un rapporto di uguaglianza assoluta tra gli azionisti.

⁸¹ Anche se, come già rilevato, sarebbe più corretto riferirsi all'eguaglianza assoluta di tutte le azioni appartenenti alla medesima categoria.

⁸² Questo tipo di uguaglianza caratterizzava anche la relazione tra rischio e potere, fondata sulla proporzionalità tra conferimento e partecipazione azionaria. Tuttavia, tale rapporto, come si ha già avuto modo di evidenziare, ha assunto carattere dispositivo a seguito della Riforma del 2003 che ha introdotto la possibilità di assegnare azioni in maniera non proporzionale all'entità del conferimento. Del resto, la portata di tale relazione era già ampiamente ridimensionata con l'ampliarsi dell'autonomia statutaria nella fissazione del contenuto delle azioni.

Da esso discende che devono considerarsi legittime le sole disuguaglianze tra soci fondate sulla diversità del possesso azionario, restando al contrario illegittime disuguaglianze che traggono origine da elementi diversi⁸³. Le differenze nell'attribuzione di diritti e obblighi devono, di conseguenza, essere fondate sul criterio oggettivo del possesso azionario (c.d. diritto all'impersonalità) e non su criteri soggettivi, così che la persona dell'azionista diventa una variabile giuridicamente indifferente in tale attribuzione⁸⁴.

È opportuno, tuttavia, aggiungere che il tratto tipizzante delle società per azioni sopra descritto incontra delle eccezioni nell'ordinamento. Si tratta di alcune fattispecie caratterizzate da elementi personalistici, ovvero con una disciplina nella quale la persona del socio assume un rilievo inusuale per questo tipo societario. Infatti, si ritiene che le situazioni soggettive degli azionisti, solitamente incorporate nelle azioni possedute, talvolta possano ricondursi a situazioni personali dei soci medesimi⁸⁵.

Sul punto, si pensi alla possibilità di inserire nello statuto clausole di gradimento limitative della circolazione delle azioni ai sensi dell'art. 2355-*bis* c.c., in cui la valutazione della persona dell'aspirante socio assume rilievo per l'efficacia del trasferimento delle azioni nei confronti della società o alla introducibilità di clausole mediante le quali vengano attribuiti diritti diversi in dipendenza di circostanze relative al singolo socio⁸⁶. Un altro esempio classico è rappresentato dalle azioni con prestazioni accessorie *ex art.* 2345 c.c., in cui la situazione soggettiva del socio non viene interamente incorporata nel titolo azionario, ma riconosciuta direttamente in capo alla sua persona.

Vi sono poi una serie di fattispecie nelle quali il legislatore attribuisce rilievo, per

⁸³ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 6. L'Autore definisce questa regola quale nozione "forte" del principio di uguaglianza tra gli azionisti, distinguendola dalla nozione "debole" che sarebbe rappresentata dall'uguaglianza relativa degli azionisti e avrebbe una diversa funzione e natura.

⁸⁴ *Ibid.*, 104.

⁸⁵ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 39.

⁸⁶ Sul punto si veda la massima n. 184 del 3 dicembre 2019 del Consiglio Notarile di Milano - Commissione Società. Tale massima sarà esaminata anche al Paragrafo 4.1 del Capitolo II.

la realizzazione di determinati effetti giuridici, alla complessiva partecipazione azionaria posseduta o alla situazione specifica in cui gli azionisti si trovano⁸⁷.

Un primo gruppo di norme fa sorgere determinati obblighi, oneri e/o divieti solo in caso di possesso di una partecipazione azionaria qualificata: fanno parte di questo gruppo la disciplina in caso di unico azionista ai sensi dell'art. 2362 c.c., la norma in tema di società controllate e collegate ai sensi dell'art. 2359 c.c., le disposizioni in materia di acquisto di azioni proprie o di società controllate ai sensi artt. 2357 e 2359-bis c.c., nonché la previsione *ex art.* 2497 c.c. concernente la responsabilità per abuso di direzione unitaria in caso di violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Un secondo gruppo di disposizioni richiede il possesso di una partecipazione azionaria qualificata per attribuire determinati poteri e/o diritti: si pensi, a titolo esemplificativo, al potere di chiedere la convocazione dell'assemblea riconosciuto ai soci che possiedano una partecipazione azionaria pari al decimo del capitale sociale (il ventesimo in caso di società con azioni quotate) ai sensi dell'art. 2367 c.c., al potere di impugnare deliberazioni dell'assemblea in capo ai soci (assenti, dissenzienti o astenuti) che possiedono azioni con diritto di voto, con riferimento alla delibera, pari almeno al cinque per cento del capitale sociale (un per mille in caso di società con azioni quotate) ai sensi dell'art. 2377 c.c., al potere dei soci di denuncia al collegio sindacale, che fa sorgere l'obbligo per quest'ultimo di indagare sui fatti denunciati se la denuncia è fatta da soci che rappresentano un ventesimo del capitale sociale (un cinquantesimo in caso di società con azioni quotate) ai sensi dell'art. 2408, comma 2,

⁸⁷ Si richiama la classificazione svolta in G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 114-115. In generale, sul tema della "personalizzazione" della società per azioni, si veda G.B. PORTALE, *Tra diritto dell'impresa e metamorfosi della s.p.a.*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 133 ss.; ID., *Patti parasociali con «efficacia corporativa» nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2015, 1 ss. Secondo quest'ultimo Autore, la progressiva tendenza nel tipo societario della società per azioni alla "personalizzazione" sarebbe ancor più spiccata nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati, la cui disciplina prevede strumenti quali la maggiorazione del dividendo (art. 127-*quater* TUF) e del voto (art. 127-*quinquies* TUF), attribuendo pertanto rilevanza a un elemento soggettivo, quale la durata dell'investimento.

c.c., nonché al potere di denuncia di gravi irregolarità nella gestione al tribunale riconosciuto ai soci che possiedano una partecipazione azionaria pari al decimo del capitale sociale (il ventesimo in caso di società con azioni quotate) ai sensi dell'art. 2409 c.c.

Infine, un ultimo gruppo di previsioni produce determinati effetti giuridici solo in caso di sussistenza di alcune situazioni specifiche relative ai soci: tra tali effetti si annoverano la sospensione del diritto di voto incorporato nelle azioni proprie e nelle azioni detenute in società controllanti ai sensi degli artt. 2357-ter, comma 2, e 2359-bis, comma 5, c.c., l'impugnabilità della delibera assunta con il voto determinante di azionisti in conflitto di interessi il divieto ai sensi dell'art. 2373 c.c., gli scaglionamenti del diritto di voto in relazione alla quantità di azioni possedute dallo stesso socio nel caso di introduzione del c.d. voto a scalare ai sensi dell'art. 2351, comma 3, c.c., la possibilità di attribuire allo Stato o agli enti pubblici la facoltà di nominare un numero di amministratori e sindaci proporzionale alla partecipazione al capitale sociale da questi detenuta ai sensi dell'art. 2449, comma primo, c.c.⁸⁸, nonché la possibilità di subordinare il diritto di voto al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative ai sensi dell'art. 2351, comma secondo, c.c.⁸⁹.

Le fattispecie indicate sopra, che non sembrano avere elementi particolari in comune se non la rilevanza della situazione soggettiva del socio, testimoniano che nel "tipo" società per azioni talvolta assume importanza anche l'elemento personalistico, sotto il profilo sia della considerazione unitaria della partecipazione detenuta dai soci,

⁸⁸ Sul punto si rinvia a: A. RUOTOLO, E. PUGLIELLI, *Nomina e revoca degli amministratori nelle società a partecipazione pubblica (il nuovo testo dell'art. 2449)*, in *Studi e materiali del Consiglio Nazionale del Notariato*, IPSOA, Milano, 2009, 201 ss.; F. GHEZZI, M. VENTORUZZO, *La nuova disciplina delle partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici nel capitale delle società per azioni: fine di un privilegio?*, in *Riv. soc.*, 2008, 668 ss.; C. IBBA, *La società a partecipazione pubblica, oggi*, in *Riv. dir. impr.*, 2010, 213 ss.

⁸⁹ Sulla relazione tra diritto di voto e "personalizzazione" della società per azioni si veda in generale: F. GUERRERA, *La scissione tra proprietà e voto nella s.p.a.: doveri, abusi, rimedi*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 199; ID., *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2004, 90 ss., G.P. LA SALA, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2011, *passim*.

sia della particolare condizione soggettiva in cui si trovano questi ultimi.

Tuttavia, è bene rilevare che si tratta di eccezioni, che in quanto tali necessitano di una previsione espressa, al tratto tipizzante della disciplina delle società per azioni (la suddivisione di diritti e doveri in base all'elemento oggettivo e atomistico del titolo azionario), che non possono condurre alla conclusione che l'elemento personalistico assuma un ruolo centrale nelle società per azioni. Peraltro, è già stato evidenziato che nelle fattispecie elencate sopra, in cui l'ordinamento attribuisce rilevanza alla partecipazione sociale complessiva dei soci, la normativa continua a dare rilevanza al possesso azionario (fondandosi sempre sul possesso delle azioni) e ad assumere carattere generale e astratto (applicandosi a tutti coloro che si trovino in tali condizioni)⁹⁰.

Tale carattere di eccezionalità, che consente di dare rilievo a situazioni soggettive solo in caso di previsione espressa, è un dato da tenere in considerazione nell'esame di un principio, quale quello della parità di trattamento, che spesso deve fare riferimento alla condizione soggettiva dei singoli azionisti.

3.2. Vicende societarie suscettibili di disparità di trattamento

Come già rilevato, l'ambito naturale di applicazione della parità di trattamento è rappresentato da quelle situazioni di potenziale discriminazione tra i soci in cui la regola paritaria dettata dall'art. 2348 c.c. non può trovare applicazione. È opportuno provare a delineare le tipologie di vicende societarie che possono assumere rilevanza sotto il profilo della parità di trattamento, al fine di poter comprendere concretamente il ruolo che tale principio potrebbe svolgere nell'ordinamento societario.

Tale area è molto ampia e la dottrina che si è occupata del tema ha già provato a suddividerla in sottocategorie tramite l'individuazione degli elementi che accomunano le vicende suscettibili di applicazione del principio⁹¹.

⁹⁰ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 117.

⁹¹ Una prima classificazione è stata proposta in F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 7 ss., nella quale l'Autore ha individuato tre sottocategorie: (i) fattispecie in cui la modalità di esercizio di diritti e/o obblighi degli azionisti non sono

È possibile fin da subito togliere dal novero di vicende in considerazione quelle relative al momento della creazione dell'organizzazione societaria⁹². Due elementi sono sufficienti a pervenire a tale conclusione. In primo luogo, in sede di costituzione della società non vi sono esigenze paritarie perché opera l'autonomia contrattuale tra le parti ed è proprio questa a determinare l'assetto degli interessi considerato. D'altronde, in questa fase le decisioni dei soci-contraenti sono assunte secondo il principio consensualistico, ovvero con il consenso di tutti. In secondo luogo, al momento della costituzione della società non vi è neppure la possibilità di qualificare gli interessi dei soci-contraenti in termini sociali, non essendosi, per l'appunto, ancora costituita l'organizzazione societaria⁹³. In questa fase entra in gioco il diverso principio della parità dei diritti e i soci-contraenti saranno liberi di agire nei limiti del principio di uguaglianza dei diritti conferiti dalle azioni e delle relative deroghe previste dall'ordinamento.

Inoltre, si può rilevare la parità di trattamento opererebbe solo tra i soci possessori

espressamente disciplinate (es. tempo di intervento in assemblea, legittimità di assegnare ai soci beni in natura e ad altri beni in denaro in fase di liquidazione, ecc.), (ii) ipotesi in cui gli originali assetti contrattuali dei diritti e degli obblighi degli azionisti subiscono modificazioni (es. modalità di restituzione dei conferimenti o liberazione dell'obbligo di effettuare i conferimenti non proporzionale) e (iii) casi in cui la società si pone di fronte all'azionista che viene considerato come terzo (es. acquisto o vendita di azioni proprie).

In seguito, una classificazione parzialmente diversa è stata indicata in C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 8 ss., poi ripresa anche in G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 9 ss. In questo paragrafo ci si rifarà a quest'ultima classificazione, seppur con qualche lieve accorgimento.

Un diverso approccio all'esame delle situazioni in cui rileva il principio di parità di trattamento è stato utilizzato in D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 35 ss., il quale ha dato particolare rilevanza ai connotati delle diverse categorie di situazioni dei soci in ambito sociale (es. diritti accrescibili e diritti non accrescibili, situazioni soggettive dei soci, interessi e diritti sociali, etc.). Per un esame più approfondito di tali distinzioni e della teoria formulata dal quest'ultimo Autore si rinvia al paragrafo 2.1.6. del Capitolo II.

⁹² In questo senso si veda anche G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 645 ss. e C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 8 ss.

⁹³ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 8.

di azioni della medesima categoria⁹⁴. Si ritiene, infatti, che in presenza di molteplici categorie di azioni la regola paritaria perda valore assoluto e si risolva nel diritto al mantenimento del rango, ovvero nel diritto al (mantenimento del) la disparità tra gli azionisti con azioni di categorie diverse⁹⁵.

Un primo gruppo di vicende societarie che possono assumere rilevanza sotto il profilo della parità di trattamento riguarda le modifiche all'organizzazione societaria, ovvero le modificazioni dello statuto. Infatti, vi sono modifiche statutarie che, pur rispettando formalmente il principio di uguaglianza dei diritti conferiti dalle azioni, realizzano effetti diversi sulle posizioni individuali dei singoli azionisti. Un esempio classico è quello del raggruppamento di azioni attraverso l'aumento del loro valore originario. Quest'operazione, da una parte, incide necessariamente in modo uguale su tutte le azioni, dall'altra, può riflettersi diversamente sulle posizioni dei singoli azionisti in base alle differenti quantità di titoli azionari detenuti. Può invero capitare che il raggruppamento non consenta a tutti gli azionisti la piena conversione di tutte le azioni detenute, con la formazione di resti, o addirittura che non consenta ad alcuni di essi neppure di ottenere in cambio un'azione, pregiudicando così la conservazione della qualità di socio⁹⁶.

Altre ipotesi di modifiche statutarie in cui può sorgere un trattamento non paritario degli azionisti riguardano le delibere di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione con riferimento solo ad alcuni soci, delibere di riduzione del capitale sociale esuberante con liberazione solo di alcuni azionisti

⁹⁴ Conclusione che, come si è anticipato, è stata ribadita anche in seguito alla Riforma del 2003. G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, cit., I, 479-480

⁹⁵ A. MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, Giuffrè, Milano, 1960, 262; G.B. PORTALE, «Uguaglianza e contratto»: il caso dell'aumento del capitale sociale in presenza di più categorie di azioni, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, 732-733, a cui si rinvia per una trattazione della teoria del "diritto al rango".

⁹⁶ La dottrina e la giurisprudenza maggioritarie sembrano risolvere le discriminazioni realizzate dai raggruppamenti di azioni ritenendo che questi siano illegittimi per abuso di maggioranza ove disposti con il solo scopo di pregiudicare la posizione di singoli soci. Si veda G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, cit., 198; App. Milano, 14 gennaio 2013, in *Banca e borsa*, 2014, II, 433 ss., con nota di DE LUCA.

dall'obbligo di effettuare i versamenti ancora dovuti o con restituzione solo ad alcuni di essi dei conferimenti già eseguiti, delibere che approvino un progetto di fusione in cui è prevista l'attribuzione ad alcuni soci di azioni dell'incorporante di una categoria diversa rispetto a quella di appartenenza della azioni detenute, nonché il caso dell'introduzione del c.d. "voto a scalare" che, come già visto, potrebbe avere un'incidenza diversa sui soci andando a ridurre l'incremento marginale del potere in assemblea rispetto alla partecipazione azionaria.

Infine, è stato posto anche l'esempio dell'inserimento di una clausola statutaria al fine di regolare la posizione dei soci che svolgono attività in concorrenza con la società che, pur essendo redatta in termini generali (quindi formalmente applicabile a tutti i soci), realizzi – di fatto (e consapevolmente) – una discriminazione a danno di un singolo socio perché, in ipotesi, questo risulta essere l'unico che svolge un'attività in concorrenza con la società⁹⁷.

Una seconda categoria di vicende in cui si possono verificare disparità di trattamento tra i soci riguarda gli atti corporativi, in particolare i comportamenti relativi alla gestione della società che creano discriminazioni tra gli azionisti. Queste vicende possono – in linea teorica – riguardare anche deliberazioni assembleari (come nel caso di una delibera che inauguri una nuova politica sui dividendi che formalmente tratta gli azionisti in modo uguale ma in concreto colpisce le economie individuali in modo diverso)⁹⁸, ma solitamente fanno riferimento all'attività dei gestori della società, ovvero gli amministratori.

In queste ipotesi, il principio paritario potrebbe assumere rilevanza qualora gli amministratori riservino agli azionisti un trattamento differenziato nella modalità di esercizio dei diritti o degli obblighi sociali, come nel caso di adempimenti richiesti ai soci in tempi e modi diversi. Alcuni casi esemplificativi possono essere il richiamo solo nei confronti di alcuni soci dei decimi residui per il capitale sociale da versare⁹⁹, la

⁹⁷ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 10.

⁹⁸ Deliberazioni che potrebbero avere profili di illegittimità anche in considerazione dell'eventuale superamento del limite della competenza assembleare.

⁹⁹ Sul punto, per l'obbligo di rispettare la parità di trattamento nella richiesta di effettuare i

liquidazione delle varie partecipazioni con tempi diversi o con assegnazione di beni aventi natura diversa e il diverso trattamento in sede di decisione sul gradimento al trasferimento delle azioni ai sensi dell'art. 2355-*bis* c.c.

Si tratta di vicende in cui gli organi sociali non devono sottostare a vincoli o limiti concernenti il modo in cui devono agire in relazione alle possibili conseguenze dei comportamenti assunti nei confronti dei soci poiché mancano regole espresse in tal senso. Pertanto, una delle soluzioni alle possibili discriminazioni tra soci in questo ambito potrebbe essere quella di applicare, ove riconosciuto, un principio generale che imponga agli organi sociali di assicurare la parità di trattamento agli azionisti. Si tratta, inoltre, di ipotesi in cui generalmente la disparità opera su un piano formale, senza dover far riferimento a condizioni soggettive degli azionisti¹⁰⁰.

La terza, e ultima, categoria concerne l'azione esterna della società, ovvero i casi in cui la società agisce come soggetto terzo e instaura un rapporto autonomo con un azionista¹⁰¹. Questa categoria, secondo parte della dottrina¹⁰², rappresenta quella in cui si realizzano con maggior frequenza discriminazioni tra soci, come nei casi in cui la

versamenti ancora dovuti, si veda M. CAMPOBASSO, *Commento sub art. 2344 c.c.*, cit., 434; M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, cit., 395 ss., secondo cui nella successiva promozione delle azioni giudiziarie la società possa agire per la propria convenienza senza necessità di rispettare una regola paritaria; F.S. MARTORANO, *Revocatoria dei conferimenti in società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2000, 525, nota 8.

¹⁰⁰ Si deve rilevare, in questo senso, la differenza tra disparità di trattamento derivanti da un atto formalmente rivolto a tutti i componenti della compagine sociale ma sostanzialmente discriminatorio nei confronti di determinati azionisti (come la fattispecie del raggruppamento di azioni) e quelle derivanti da un atto rivolto solo a singoli azionisti (come il richiamo dei versamenti ancora dovuti fatto solo ad un azionista). Sembra legittimo interrogarsi se il primo gruppo di ipotesi - rispetto della parità formale ma discriminazione di singoli azionisti sul piano sostanziale - ricada nell'ambito di applicazione di una pretesa regola di parità di trattamento o dovrebbe più correttamente inquadrarsi nella categoria dell'abuso e trovare rimedio con l'applicazione di strumenti diversi, quale il divieto di abuso di maggioranza.

¹⁰¹ Nella classificazione di Angelici le ipotesi in cui la società agisce come terzo e gli atti corporativi vengono denominati "atti dell'organizzazione". *Ibid.*, 14.

¹⁰² C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 16; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 11.

società decide di instaurare rapporti contrattuali solo con determinati soci, ovvero di applicare condizioni economiche più favorevoli ad alcuni soci e negarle ad altri. Tra le molteplici ipotesi rilevabili si può citare il caso in cui una società decida di prendere un finanziamento soci solo da alcuni azionisti (nel caso in cui altri si rendessero disponibili a effettuare il medesimo finanziamento alle le stesse condizioni), l'emissione di obbligazioni a condizioni particolarmente favorevoli con offerta di sottoscrizione riservata solo a determinati soci, l'acquisto e/o la cessione di azioni proprie nei confronti solo di alcuni azionisti e senza dare agli altri la possibilità di vendere/acquistare le azioni in modo proporzionale, nonché ogni tipo di rapporto contrattuale nei confronti dei soci che applichi condizioni privilegiate o sia stato negato ad altri (sia nel senso che ad altri soci sia stato negato di entrare in quel determinato rapporto contrattuale, sia che agli altri soci siano state applicate condizioni contrattuali meno favorevoli).

Quest'ultima categoria potrebbe essere a propria volta suddivisa in due ulteriori sottoclassi, dal momento che sembra evidente che il rapporto tra società e socio sia diverso nell'ipotesi di un rapporto contrattuale pienamente indipendente dal rapporto sociale (come nel caso di un contratto di locazione di un bene immobile di proprietà della società) dai casi in cui la qualità di socio assuma una rilevanza, seppur con diverso grado, nel rapporto (come, per esempio, nelle operazione di acquisto e/o vendita di azioni proprie¹⁰³). In ogni caso, anche in questa terza categoria la regola sancita dall'art. 2348 c.c. non trova applicazione poiché non si può rinvenire l'obbligo a un'uguale e paritaria considerazione tra i soci sulla base di norme espresse e mancano direttive esplicite di comportamenti agli organi sociali nei confronti degli

¹⁰³ L'operazione di acquisto di azioni proprie, infatti, viene definita quale situazione ambivalente poiché, da un lato, la società si pone nei confronti dei propri azionisti come un terzo ma, dall'altro, l'operazione ha origine da una deliberazione assembleare con caratteri organizzativi, perché in grado di incidere sulla reciproca proporzione della partecipazione azionaria. Così, I. MENGHI, *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1992, 67 ss. Inoltre, con specifico riferimento all'acquisto di azioni proprie, è già stato rilevato che l'operazione è connotata da un «*imprescindibile momento societario, per il fatto che controparte contrattuale è e non può che essere un socio*». Così, F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1988, 47.

azionisti¹⁰⁴. Anche qui, il principio di parità di trattamento, ove ne fosse riconosciuta l'applicabilità, potrebbe fungere da fonte integrativa dell'ordinamento societario e limitare l'autonomia negoziale degli organi sociali per contrastare eventuali discriminazioni tra i soci.

3.3. Le norme ispirate alla parità di trattamento

Sebbene un obbligo generale di assicurare la parità di trattamento tra azionisti non sia espressamente previsto nell'ordinamento societario, il *corpus* normativo delle società per azioni conosce alcune specifiche fattispecie la cui disciplina risulta espressamente ispirata a tale principio.

Un esempio classico riguarda la disciplina del diritto di opzione prevista ai sensi dell'art. 2441 c.c. Come noto, si tratta del diritto garantito ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili in azioni di sottoscrivere le azioni di nuova emissione in proporzione al numero di azioni possedute nei casi di aumento di capitale a pagamento. La norma prevede altresì un diritto di prelazione sulle azioni inoptate per coloro che abbiano esercitato il diritto di opzione. La finalità della disciplina del diritto di opzione è quella di dare la possibilità ai soci (e ai possessori di obbligazioni convertibili in azioni) di mantenere inalterato il proprio potere azionario e conservare la proporzione con cui partecipano alla ripartizione degli utili e dei diritti amministrativi. Si tratta di una tutela ispirata alla parità di trattamento intesa come eguaglianza relativa, la quale discende dal criterio di proporzionalità e regola, salvo le ipotesi di diritti non accrescibili (es. diritto di prendere visione del bilancio *ex art.* 2429, comma 3, c.c.) e diritti il cui esercizio è subordinato al possesso di una partecipazione minima (es. azioni sociali di responsabilità esercitata dai soci *ex art.* 2393-*bis* c.c.), l'attribuzione dei diritti e dei doveri agli azionisti in base al numero di azioni possedute.

Tuttavia, il diritto di opzione previsto ai sensi dell'art. 2441 c.c. non costituisce una regola imperativa, bensì dispositiva, dal momento che la medesima norma prevede

¹⁰⁴ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 11.

alcuni casi in cui il diritto di opzione può essere limitato o addirittura escluso. In particolare, si tratta del caso in cui le azioni di nuova emissione siano offerte ai dipendenti della società o di società che la controllano o che ne sono controllate ai sensi dell'art. 2441, comma ottavo, c.c., delle ipotesi in cui la delibera preveda il liberamento delle azioni di nuova emissione mediante conferimenti in natura *ex art. 2441, comma quarto, c.c.*, della limitazione espressa – nei limiti del 10 per cento del capitale sociale preesistente – introducibile in statuto dalle società con azioni quotate nei mercati regolamentati¹⁰⁵, nonché in tutte le situazioni in cui l'interesse della società lo esiga secondo quanto disposto dall'art. 2441, comma quinto, c.c.¹⁰⁶. Per evitare possibili abusi, l'art. 2441, comma sesto, c.c. prevede comunque che, nei casi di limitazione o esclusione per interesse della società o per previsione della liberazione delle azioni di nuova emissione con conferimento in natura, gli amministratori debbano preparare una relazione in cui la limitazione e/o esclusione sia adeguatamente e congruamente motivata. Proprio a causa dell'evidente preminenza dell'interesse sociale rispetto a quello dei soci di conservare la propria percentuale azionaria e delle peculiarità dell'istituto non sembra che questa norma possa fungere da fondamento o riconoscimento di un generale principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario¹⁰⁷.

Accanto al diritto di opzione negli aumenti di capitale a pagamento, sembrano potersi ravvedere ulteriori norme che tutelano espressamente la parità di trattamento tra gli azionisti.

¹⁰⁵ In merito al rapporto tra esclusione o limitazione del diritto di opzione e parità di trattamento nelle società quotate si veda M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, in *Giur. comm.*, I, 1996, 916 ss.

¹⁰⁶ Per l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione nei casi di interesse confliggente della società od offerta ai dipendenti di sottoscrivere le nuove azioni in una misura superiore al quarto era originariamente necessaria l'approvazione di una maggioranza pari a oltre la metà del capitale sociale, anche nel caso di deliberazione presa dopo la prima convocazione. Tale requisito è stato eliminato dall'art. 2, comma primo, lett. c) e d), del d.lgs. n. 184 dell'11 ottobre 2012.

¹⁰⁷ Sul punto si vedano anche le considerazioni svolte in G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 221 ss.

Restando in materia di aumento di capitale, l'art. 2442, comma 2, c.c. prevede che in caso di aumento di capitale gratuito le azioni di nuova emissione debbano avere le stesse caratteristiche di quelle in circolazione ed essere assegnate gratuitamente ai soci in proporzione a quelle già possedute. In alternativa, l'aumento di capitale gratuito può essere eseguito mediante aumento del valore nominale delle azioni; anche in questa ipotesi, la proporzionalità sarà ovviamente rispettata giacché il valore nominale delle azioni deve essere uguale. In questo caso, l'ordinamento non consente alcuna deroga alla parità di trattamento (sempre intesa in senso proporzionale), che deve essere sempre rispettata. La diversa imperatività del comando rispetto all'ipotesi dell'aumento di capitale a pagamento sembra discendere dalla diversa natura che contraddistingue l'aumento di capitale gratuito, in cui la società non viene fornita di nuove risorse finanziarie ma esegue semplicemente una riallocazione interna di risorse già disponibili.

L'ordinamento prevede un'ulteriore ipotesi di diritto di opzione in cui i soci hanno un espresso diritto di essere trattati in maniera paritaria con riferimento alla percentuale di partecipazione azionaria detenuta. Si tratta dell'art. 2437-*quater*, comma primo, c.c. in materia di liquidazione delle azioni del socio che esercita il recesso, il quale prevede espressamente che gli amministratori debbano offrire in opzione le azioni del socio recedente agli altri azionisti in proporzione al numero di azioni da questi possedute, senza possibilità di deroga. Si tratta sempre di una regola strumentale alla conservazione del proprio peso azionario e ad evitare che il recesso di un socio possa comportare lo stravolgimento dei rapporti di forza in assemblea. Anche in questo caso, come già previsto per l'ipotesi di cui all'art. 2441 c.c., i soci che hanno esercitato il diritto di opzione hanno un diritto di prelazione sulle azioni rimaste inoprate.

Il trattamento paritario tra azionisti viene espressamente tutelato anche dall'art. 2344 c.c., allorché prevede che ove un socio non esegua i versamenti dei conferimenti ancora dovuti e gli amministratori non ritengano utile promuovere azione per l'esecuzione del conferimento, le azioni debbano essere offerte agli altri soci in proporzione alle rispettive partecipazioni per un corrispettivo non inferiore ai

conferimenti ancora dovuti. Anche in quest'ipotesi, il criterio di proporzionalità imposto dalla norma è finalizzato a evitare che le azioni del socio moroso vengano offerte solo ad alcuni azionisti e garantire così che ciascun socio conservi il proprio peso azionario all'interno della società. In questa sede la parità di trattamento viene tutelata in modo inderogabile, non essendo prevista la possibilità che le azioni del socio moroso siano offerte solo ad alcuni soci o a soggetti terzi quando l'interesse della società lo esiga. L'imperatività della regola sembra derivare dal fatto che essa disciplina una fattispecie che non deriva da una scelta della società, come nel caso di un aumento di capitale a pagamento, ma dall'inadempimento di uno o più soci. Tuttavia, a differenza di quanto previsto per il diritto di opzione *ex artt. 2437-quater e 2441 c.c.*, non è previsto alcun diritto di prelazione a favore dei soci che sottoscrivono le azioni offerte e gli amministratori saranno pertanto liberi di decidere a chi offrire le azioni non acquistate.

Peculiare rispetto alle norme già esaminate – in termini di tutela della parità di trattamento – è quanto disposto dall'art. 2491 c.c. in materia di poteri e doveri dei liquidatori. La norma prevede, infatti, che durante la liquidazione della società, se i fondi disponibili risultano insufficienti per il pagamento dei debiti sociali, i liquidatori possano chiedere proporzionalmente agli azionisti i versamenti ancora dovuti. Si tratta di una norma a tutela dei creditori sociali, che sono così fatti salvi dalla necessità di dover avviare direttamente azioni nei confronti degli azionisti morosi. La parità di trattamento viene qui tutelata imponendo ai liquidatori di chiedere il versamento dei conferimenti dovuti in modo proporzionale, ovvero facendo sì che tutti gli azionisti abbiano versato (o perlomeno ricevuto la richiesta di versare) la medesima percentuale dei rispettivi conferimenti¹⁰⁸. Il trattamento paritario viene qui inteso sempre come uguaglianza relativa¹⁰⁹ ma nella sua accezione riguardante i doveri dei soci (non i

¹⁰⁸ A titolo esemplificativo, nel caso un azionista abbia già versato la totalità dei conferimenti da lui dovuti, i liquidatori dovranno – nel caso in cui sia necessario riuscire a pagare i debiti sociali – chiedere agli altri azionisti il versamento del cento per cento dei loro conferimenti.

¹⁰⁹ Sul punto si dissente con quanto scritto in G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 217. In tale sede l'Autore ritiene che nella fattispecie in esame la

diritti, come nei casi esaminati relativi al diritto d'opzione) e l'interesse tutelato non riguarda la conservazione del potere azionario ma la ripartizione proporzionale degli oneri per il sostentamento dei debiti della società¹¹⁰.

Infine, sembra opportuno richiamare anche gli artt. 2500-*quater* e 2500-*sexies* in tema di trasformazione omogenea. I due articoli, che fanno riferimento rispettivamente alla trasformazione di società di persona in società di capitali e viceversa, prevedono che ciascun socio abbia diritto all'assegnazione di un numero di azioni (o più in generale di una partecipazione quando non si tratti di una trasformazione in società per azioni) proporzionale alla sua partecipazione nella società trasformanda. Tuttavia, a ben vedere, tali previsioni – più che un riconoscimento espresso alla parità di trattamento tra azionisti – paiono semplicemente sancire in modo espresso la necessità di rispettare i diritti (proporzionali) di ciascun socio nella trasformazione, in modo che nessuno sia pregiudicato dopo il completamento dell'operazione.

3.4. Possibili rimedi alla violazione del principio di parità di trattamento

Il principio di parità di trattamento può riguardare una moltitudine di vicende societarie, anche radicalmente diverse tra di loro. Volendosi, per ipotesi, ammettere che la parità di trattamento funga da principio generale e cogente dell'ordinamento societario, risulta pertanto opportuno prendere in considerazione le diverse ipotesi di violazione per determinare quali rimedi potrebbero essere esperiti dai soci discriminati.

proporzionalità dà luogo ad una eguaglianza assoluta tra i soci poiché questi ultimi possono essere chiamati a versare i conferimenti mancanti percentualmente nello stesso identico modo. Tuttavia, si segnala che sebbene la percentuale di conferimenti richiesti dai liquidatori debba essere la medesima, tale percentuale si concretizzerà in maniera diversa a seconda della quantità di azioni sottoscritte da ciascun socio, facendo così rivivere una forma di eguaglianza relativa e proporzionale alla partecipazione posseduta.

¹¹⁰ È interessante notare la differenza tra la norma dell'art. 2491 c.c. e la disciplina prevista dall'art. 2344 c.c. in materia di richiamo da parte degli amministratori dei decimi ancora dovuti. Infatti, questa seconda disposizione, a differenza della prima, risulta silente sul criterio che gli amministratori devono adottare nel richiedere i versamenti ai soci.

Si è visto che la parità di trattamento potrebbe essere violata da una delibera assembleare o da un atto gestionale degli amministratori o dei liquidatori.

Con riferimento a questa prima categoria, alcuni Autori hanno sostenuto che la deliberazione in violazione della regola paritaria non potrebbe avere alcuna efficacia giacché ci si troverebbe in un'ipotesi in cui la maggioranza è priva sia di potere, sia di legittimazione¹¹¹. Tale soluzione è già stata criticata da altri Autori, i quali negano si possa parlare di inefficacia in ipotesi di violazione della parità di trattamento¹¹². Il carattere sociale del principio induce a ritenere che le obiezioni siano fondate, considerando altresì che si tratterebbe di una regola che deve trovare la sua applicazione all'interno della disciplina del fenomeno societario. Inoltre, è doveroso considerare che la parità di trattamento, anche ove riconosciuta, non troverebbe applicazione se la violazione trovasse il consenso del socio discriminato; pertanto, alla virtù del principio di conservazione degli atti giuridici, si ritiene preferibile imporre la presenza di un comportamento attivo per neutralizzare le possibili conseguenze discriminatorie di una delibera altrimenti efficace, piuttosto che per convalidarne gli

¹¹¹ Si vedano: G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 650, in cui si ritiene che non si tratti di una fattispecie in cui il comportamento della maggioranza subisce dei limiti alla luce di canoni positivi di condotta, bensì di una «negazione del potere e di ogni legittimazione» in cui pertanto «non vi è quindi luogo ad impugnabilità ma ad inefficacia»; R. SACCHI, *Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano, 1984, 221-222, nota 288, in cui si afferma che la violazione della parità di trattamento impedisce l'esistenza di un rapporto di strumentalità fra interessi dei soci e pertanto determina l'inefficacia della delibera, perché la collettività si trova priva della legittimazione a disporre attraverso la propria organizzazione. La soluzione raggiunta dai due Autori sembra riflettere il contenuto delle teorie da essi formulate, le quali individuano il fondamento del principio di parità di trattamento, rispettivamente, nella natura contrattuale del fenomeno societario e nel principio maggioritario. Tali teorie sono meglio descritte ed esaminate nei paragrafi 2.1.4. e 2.1.5 del Capitolo II.

¹¹² In particolare, C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 21; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 388. La critica di entrambi gli Autori è fondata sull'opinione che la parità di trattamento non possa essere qualificata come un diritto soggettivo dei soci su cui la società non può incidere e che la regola di parità nei casi di violazione non possa assumere rilievo autonomo.

effetti¹¹³.

Il rimedio che si ritiene preferibile per contrastare violazioni della parità di trattamento in questi casi è costituito dall'impugnazione della deliberazione assembleare per chiedere l'annullamento della deliberazione e/o il risarcimento del danno subito ai sensi dell'art. 2377 c.c.¹¹⁴. La parità di trattamento, infatti, rappresenta una regola relativa ai rapporti reciproci tra soci che potrebbe agire quale limite alla libertà negoziale degli organi sociali e vincolo per il comportamento degli stessi con riferimento ai possibili effetti delle loro azioni. Dato il carattere della violazione, il rimedio più consono offerto dall'ordinamento sembra essere l'annullabilità, ad eccezione dei casi in cui la delibera non contenga ulteriori profili di invalidità che ne comporterebbero la nullità ai sensi dell'art. 2379 c.c. Di questo avviso sembra essere anche la dottrina maggioritaria che si è occupata del tema ¹¹⁵, nonché la giurisprudenza¹¹⁶. Si reputa, peraltro, non condivisibile la tesi di coloro che sono

¹¹³ In caso contrario la società dovrebbe andare a richiedere il consenso espresso del socio discriminato ogniqualvolta questo fosse assente o astenuto in sede di deliberazione. Questa soluzione garantirebbe una maggiore tutela agli azionisti e una maggiore certezza sulla validità ed efficacia delle deliberazioni; tuttavia, le considerazioni svolte nel testo inducono a ritenere preferibile l'annullabilità quale rimedio per le violazioni della regola paritaria.

¹¹⁴ Il risarcimento del danno sarà l'unico rimedio disponibile per i soci che non possiedono la quota di capitale richiesta per l'impugnazione ai sensi dell'art. 2377, comma terzo, c.c.

¹¹⁵ Si vedano, anche se alcuni con riferimento al previgente sistema normativo: P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1959, 1532, il quale fa però riferimento alle considerazioni svolte in merito all'ordinamento tedesco in G. HUECK, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, München, 1958; G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 127, il quale ricava la soluzione dal rimedio dell'annullabilità ex art. 1109 c.c. in tema di comunione; C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 20-21; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 389-390.

¹¹⁶ In giurisprudenza, a favore dell'annullabilità della delibera assembleare in violazione del principio di parità di trattamento, si veda Trib. Roma, 7 marzo 1958, in *Giur. it.*, 1958, I, 2, 776 ss.; App. Roma, 9 luglio 1959, in *Dir. fall.*, 1959, II, 630 ss.; Cass., 7 aprile 1972, n. 1032, in *Foro it.*, 1972, I, 1566 ss.; Trib. Milano, 14 marzo 2012, in *Società*, 5, 2012, 582 ss., con nota di STABILINI. Contra: App. Milano, 21 novembre 1961, in *Giur. it.*, I, 2, 222 ss., in cui è stata comminata la sanzione della nullità.

dell'avviso che la nullità sarebbe il rimedio per la violazione della parità di trattamento¹¹⁷, perché la sua violazione non sembra integrare un'ipotesi di illiceità o impossibilità dell'oggetto. Si ricordi, infatti, che si ritiene che la nullità delle delibere assembleari per illiceità dell'oggetto ricorra solo in caso di contrasto con norme dettate a tutela dell'interesse generale, tale da trascendere quello del singolo socio, mentre il contrasto con norme, anche con carattere inderogabile, rivolte alla tutela dell'interesse dei singoli soci o di gruppi di essi (come si ritiene potrebbe essere inquadrata la parità di trattamento nell'ordinamento societario) determini un'ipotesi di semplice annullabilità¹¹⁸.

Passando alla seconda categoria, ovvero agli atti gestionali, questi possono concretizzarsi in una delibera consiliare o in comportamenti degli amministratori non preceduti da alcuna deliberazione.

Con riferimento alle delibere consiliari valgono le medesime considerazioni già svolte per le deliberazioni assembleari. La tesi dell'inefficacia non pare condivisibile e il rimedio più consono appare l'impugnazione per chiedere l'annullamento ai sensi dell'art. 2388, comma 4, c.c., il quale prevede che: (i) le delibere consiliari prese non in conformità alla legge o allo statuto possano essere impugnate dagli amministratori assenti o dissenzienti e dai sindaci e (ii) i soci possano impugnare deliberazioni lesive

¹¹⁷ F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 202; M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 29. Gli Autori ritengono che debba applicarsi la disciplina della nullità ai sensi dell'art. 2379 c.c. poiché la violazione del principio renderebbe illecito l'oggetto della delibera. Tuttavia, si deve evidenziare i contributi richiamati avevano quale oggetto di ricerca il principio di parità di trattamento applicabile ai sensi dell'art. 92 TUF alle società con azioni quotate, il quale ha un ambito di applicazione e una natura non coincidente con il principio (eventualmente) applicabile nell'ordinamento societario. Sul punto si rinvia al paragrafo 4.1 del presente Capitolo.

¹¹⁸ Cass., 20 gennaio 2011, n. 1361, in *Not.*, 2011, 136 ss.; Cass., 7 novembre 2008, n. 26842, in *Not.*, 2009, 3, 262 ss., con nota di MALVANO; Cass., 15 novembre 2000, n. 14799, in *Società*, 2001, 413 ss., con nota di DELUCCHI; Cass., 23 marzo 1993, n. 3458, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, 10 ss., con nota di COTTINO.

dei loro diritti¹¹⁹. Come è già stato evidenziato¹²⁰, tra i diritti dei soci cui la norma si riferisce, da intendere quali “pretese soggettive assolute”, deve annoverarsi anche la parità di trattamento (sempre ove la si ritenga sussistente), da cui discende che qualora una delibera consiliare realizzasse una violazione di questa i soci discriminati potrebbero procedere all’impugnazione per richiederne l’annullamento.

Per quanto riguarda gli atti gestionali diversi dalle delibere consiliari, le ipotesi più rilevanti sembrano essere rappresentate dal comportamento degli amministratori nel far valere un diritto della società e la sottoscrizione di un contratto. Per la prima categoria, si ponga il caso – già visto – del richiamo dei decimi ancora dovuti attuato dagli amministratori in modo discriminatorio. In questa ipotesi, a ben vedere, l’amministratore sta semplicemente richiedendo l’adempimento di un’obbligazione sociale contratta al momento della costituzione della società. Rimane, tuttavia, aperta la questione circa la possibilità che la violazione della regola paritaria costituisca un’eccezione che il socio discriminato può far valere nei confronti della società¹²¹.

Per la diversa ipotesi di sottoscrizione di un contratto da parte della società che configuri una violazione del principio di parità di trattamento, le uniche strade percorribili sembrano essere l’annullamento ai sensi dell’art. 1394 c.c. nel caso in cui il contratto sia stato sottoscritto da un amministratore in conflitto di interessi o la nullità del contratto per illiceità dei motivi ai sensi dell’art. 1345 c.c.¹²². Si tenga comunque a

¹¹⁹ La norma è stata introdotta con la Riforma del 2003 e ha posto fine al dibattito giurisprudenziale e dottrinario sull’impugnabilità delle delibere consiliari. La giurisprudenza più recente prima della riforma aveva ritenuto che le delibere consiliari fossero comunque impugnabili anche dai singoli soci qualora fossero direttamente lesive dei loro diritti: Cass., 14 dicembre 2000, n. 15786, in *Mass. giur. it.*; Cass., 28 marzo 1996, n. 2850, in *Giur. comm.*, 1998, II, 343 ss., con nota di MUCCIARELLI; Trib. Vicenza, 23 marzo 1999, in *Dir. fall.*, 1999, II, 566 ss.

¹²⁰ G. D’ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 391; F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 202-203.

¹²¹ In questo senso, G. D’ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 391. La questione era già stata posta in senso dubitativo in C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 15-16.

¹²² C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 22; G. D’ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 391.

mente che solitamente, soprattutto per quanto riguarda la stipula di contratti, gli amministratori agiscono dopo l'approvazione dell'organo consiliare, rimanendo così aperta la possibilità che il socio discriminato proponga impugnazione avverso la relativa delibera. Inoltre, gli azionisti discriminati possono sempre proporre un'azione individuale di responsabilità nei confronti degli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c. nel caso in cui questi abbiano causato un danno diretto al loro patrimonio.

4. LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA DISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE E DELLE SOCIETÀ COOPERATIVE

Come si è avuto modo di descrivere nei paragrafi che precedono, il principio di parità di trattamento non trova alcun riconoscimento espresso nella disciplina codicistica delle società per azioni. Esso, tuttavia, ha trovato spazio nella normativa di due diversi fenomeni societari: le società con azioni quotate nei mercati regolamentati e le società cooperative. Si tratta di uno spazio ritagliato attraverso previsioni espresse che hanno origini differenti e sono state introdotte in tempi diversi.

Tuttavia, sebbene tali principi riguardino la "parità di trattamento" e interessino, seppur in ambiti diversi, il diritto delle società, pare non si tratti del medesimo principio trattato nei paragrafi che precedono con riferimento alle società per azioni non quotate. Risulta, pertanto, opportuno - anche al fine di completare l'analisi normativa sul punto - esaminare la parità di trattamento nella disciplina del mercato mobiliare e delle società cooperative per stabilire se il principio sancito in tali sedi abbia portata e finalità tali da poter influenzare l'analisi circa la parità di trattamento nella disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

4.1. Il principio di parità di trattamento nel diritto dei mercati degli strumenti finanziari

Il principio di parità di trattamento è stato espressamente sancito dalla normativa

concernente le società quotate¹²³. Si tratta del primo riconoscimento esplicito, seppur nella legislazione speciale, che il principio ha trovato nell'ordinamento societario italiano. Pare opportuno allora svolgerne una breve disamina per verificarne similitudini e differenze con il principio di parità di trattamento così come inteso nell'ambito della disciplina delle società per azioni non quotate. La previsione espressa della regola paritaria in materia di società quotate, infatti, ha posto, e pone tutt'ora, un interrogativo circa i rapporti tra il principio nei due diversi ambiti (ordinamento societario e diritto dei mercati finanziari) e il significato che può assumere la norma attualmente prevista nell'art. 92 TUF nell'analisi in merito all'esistenza e alla portata della parità di trattamento nell'ordinamento societario.

4.1.1. Inquadramento ed evoluzione normativa

Il principio di parità di trattamento è entrato per la prima volta nella legislazione speciale in materia di società con azioni quotate in mercati regolamentati con l'introduzione dell'art. 4-ter¹²⁴ nella l. 7 giugno 1974, n. 216, ad opera dell'art. 3, d.lgs. n. 89/1992, in recepimento delle Direttive 79/279/CEE, 80/390/CEE e 87/345/CEE, aventi ad oggetto il coordinamento delle condizioni di redazione, controllo e diffusione del prospetto da pubblicare per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione di una borsa valori¹²⁵. Tale previsione si caratterizzava per un ambito di

¹²³ Si utilizza qui l'espressione "società quotate" in maniera atecnica. L'ambito di applicazione del principio di parità di trattamento nella normativa del mercato mobiliare sarà descritto nel prosieguo del testo.

¹²⁴ Tale previsione disponeva: «Le società e gli enti di cui all'art. 4 devono assicurare il medesimo trattamento a tutti i portatori dei loro titoli quotati in borsa che si trovino in condizioni identiche.

Gli emittenti di cui al comma precedente devono altresì realizzare le condizioni affinché i portatori dei loro titoli quotati in borsa possano esercitare i propri diritti. Essi, in particolare, devono:

a) consentire ai portatori di tali titoli di intervenire alle assemblee alle quali possono partecipare;
b) qualora non vi provvedano direttamente mediante una propria stabile organizzazione in Italia, incaricare uno o più soggetti residenti in Italia del servizio titoli per loro conto, affinché i portatori possano esercitare i propri diritti patrimoniali presso tale soggetto».

¹²⁵ Per una più attenta disamina dell'art. 4-ter si vedano: S. FABRIZIO, *Commento sub art. 92*, in C. RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Il testo unico della intermediazione finanziaria. Commentario al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Giuffrè, Milano, 543 ss. e M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra*

applicazione ben più ampio di quello tradizionalmente riservato al principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario. Infatti, l'art. 4-ter mirava ad operare anche al di fuori delle dinamiche sociali, essendo rivolto a garantire un trattamento paritario non solo agli azionisti, bensì a tutti i portatori di titoli quotati¹²⁶.

L'art. 4-ter è stato successivamente abrogato dall'art. 214, comma primo, lett. s), TUF e il principio di parità di trattamento tra portatori di titoli quotati ha trovato la sua nuova collocazione nell'art. 92 TUF. La nuova disposizione prevedeva che «*Gli emittenti quotati assicurano il medesimo trattamento a tutti i portatori degli strumenti finanziari quotati che si trovino in identiche condizioni*», riproducendo pertanto, seppur con qualche modifica, solo il primo comma dell'art. 4-ter. Tuttavia, a dispetto di tale elisione, l'ambito di applicazione della nuova regola paritaria si mostrava più ampio rispetto a quanto previsto nella disposizione abrogata. Infatti, da un lato, veniva ampliato il novero dei soggetti obbligati a garantire il trattamento paritario¹²⁷, dall'altro, anche la categoria dei soggetti tutelati veniva estesa, giacché con l'art. 92

disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società, cit., 899 ss., quest'ultima anche con riferimento alla matrice anglosassone della regola del "market egalitarianism" sancita dalla norma.

¹²⁶ Questa categoria era certamente più ampia di quella degli azionisti, benché vi possano essere casi di azionisti che non possono essere considerati portatori di titoli quotati, come, a titolo esemplificativo, i possessori di azioni di categoria speciale non ammesse ai mercati regolamentati. M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 901. *Contra*, M. STELLA RICHTER JR., "Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci, cit., 240 ss., il quale sembra individuare l'origine dell'art. 4-ter nell'art. 42 della Seconda Direttiva e ne ricava che il principio ivi previsto non si applichi «*al di fuori delle dinamiche strettamente sociali*».

¹²⁷ I destinatari della norma non erano più le società e gli enti di cui all'art. 4 della l. 7 giugno 1974, n. 216 (i.e. società italiane ed estere con titoli quotati ed enti nazionali, esteri e internazionali aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali con titoli quotati), bensì gli "emittenti quotati" (i.e. soggetti italiani o esteri che emettono strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani). Tale ampliamento ha ricompreso nel novero dei soggetti obbligati all'osservanza del principio anche gli emittenti non societari esteri che non esercitavano un'attività commerciale e gli organismi di investimento collettivo del risparmio. A. RUSSO, *Commento sub art. 92*, in M. FRATINI, G. GASPARRI (a cura di), *Il testo unico della finanza*, Tomo secondo, UTET, Milano, 2012, 1032; P. MASI, *Commento sub art. 92*, in GIAN FRANCO CAMPOBASSO (commentario diretto da), *Testo unico della finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, UTET, Milano, 2002, 755; M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 13; S. FABRIZIO, *Commento sub art. 92*, cit., 546-547.

TUF si passava dalla parità di trattamento dei “portatori di titoli quotati in borsa” alla parità di trattamento dei “portatori di strumenti finanziari quotati”, categoria più ampia sia per la definizione di strumenti finanziari¹²⁸ data all’art. 1, comma 2, del TUF sia perché il mancato riferimento alla “borsa” faceva sì che si ricomprendessero i titoli quotati su tutti i mercati regolamentati. Sul punto è già stato evidenziato che la mancata riproposizione del secondo comma dell’art. 4-ter non ha comportato una riduzione della portata del principio, in quanto si trattava di indicazioni che esplicitavano il precetto generale e nella sostanza non erano particolarmente rilevanti¹²⁹.

L’art. 92 TUF è stato poi a sua volta modificato dal d.lgs. 6 novembre 2007, n. 195, adottato in «attuazione della Direttiva 2004/109/CE [c.d. Direttiva *Transparency*] sull’armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato». Le innovazioni introdotte – ispirate dagli artt. 17 e 18 della Direttiva¹³⁰ – hanno ampliato ulteriormente l’ambito di applicazione della norma, dovendo oggi essere garantita la parità di trattamento dagli “emittenti quotati aventi l’Italia come Stato membro d’origine”, così come definiti dall’art. 1, comma primo, lett. *w-quater*), TUF¹³¹. L’obbligo di assicurare

¹²⁸ Secondo la definizione contenuta nel TUF, tra gli strumenti finanziari vanno ricompresi infatti gli strumenti finanziari derivati che sono caratterizzati dall’assenza dell’incorporazione in un titolo. La definizione di strumento finanziario è stata modificata dall’art. 1 del d.lgs. n. 164 del 17 settembre 2007 e oggi si trova nella Sezione C dell’Allegato I al TUF, a cui rimanda espressamente l’art. 1, comma secondo, TUF.

¹²⁹ P. MASI, *Commento sub art. 92*, cit., 755. Si veda anche S. FABRIZIO, *Commento sub art. 92*, cit., 547, per una disamina più approfondita sui motivi che avevano spinto il legislatore a introdurre il secondo comma dell’art. 4-ter.

¹³⁰ Gli artt. 17 e 18 della Direttiva *Transparency* miravano a potenziare la tutela dei possessori di azioni e di titoli di debito ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato prevedendo l’obbligo dell’emittente di garantire, in un’ottica di parità di trattamento, che gli strumenti e le informazioni necessari per consentire l’esercizio dei diritti fossero disponibili al pubblico nello Stato membro d’origine e che fosse preservata l’integrità dei dati. L’art. 18, comma terzo, è stato lievemente modificato in seguito dalla Direttiva 2010/73/EU e gli artt. 17, comma quarto, e 18, comma quinto, sono stati modificati dalla Direttiva 2010/78/EU.

¹³¹ Da ultimo modificato dall’art. 1 del d.lgs. n. 25 del 15 febbraio 2016.

un trattamento paritario, prima in capo ai soli emittenti italiani e stranieri quotati nei mercati regolamentati italiani, è quindi oggi rivolto agli emittenti con azioni, titoli di debito di valore nominale unitario inferiore a mille euro o altri valori mobiliari quotati in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro dell'Unione Europea, aventi sede legale in Italia, nonché quelli che hanno scelto l'Italia Stato membro d'origine¹³².

Il d.lgs. 6 novembre 2007, n. 195, ha inoltre aggiunto due nuovi commi all'art. 92 TUF, sempre in recepimento degli artt. 17 e 18 della Direttiva. Essi prevedono, rispettivamente, l'obbligo di garantire ai «*portatori degli strumenti finanziari quotati gli strumenti e le informazioni necessari per l'esercizio dei loro diritti*» e rimettono alla Consob di specificare in via regolamentare le disposizioni di attuazione di tale obbligo. La Consob ha adempiuto a tale previsione con la Delibera n. 16850 dell'1° aprile 2009, che ha modificato l'art. 84 del Regolamento Emittenti (Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 2009 e successive modifiche) con alcune innovazioni¹³³ volte a migliorare la qualità e l'accesso all'informazione da parte dei possessori di strumenti finanziari per incentivarne una partecipazione più attiva alla vita della società (c.d. *shareholder activism*)¹³⁴.

4.1.2. La nozione di “portatori di strumenti finanziari”

La dottrina che si è occupata della norma in esame si è interrogata circa il significato da attribuire all'espressione “portatori di strumenti finanziari”. In particolare, ci si è chiesto se tale nozione abbia un significato specifico o volutamente generico, nel senso che includa tutti i soggetti che vantano diritti su strumenti finanziari. La differenza può avere una rilevanza pratica significativa, in particolare nei casi in cui ci si trovi in presenza di vincoli reali sui titoli. Si è infatti posto il caso di

¹³² Sul punto si veda A. RUSSO, *Commento sub art. 92*, cit., 1033.

¹³³ Si tratta in particolare della possibilità di utilizzare mezzi elettronici di comunicazione per la trasmissione delle informazioni ai portatori di strumenti finanziari affinché questi possano esercitare i loro diritti.

¹³⁴ Sul punto, si vedano le considerazioni svolte alle pagine 21 e 22 nel Documento di consultazione del 7 luglio 2008, reperibile sul sito internet della Consob e concernente il recepimento della Direttiva *Transparency*.

titoli pignorati o dati in usufrutto, chiedendosi chi debba essere considerato, ai fini dell'art. 92 TUF, il portatore degli strumenti finanziari tra il proprietario dei titoli e il creditore pignoratizio o l'usufruttuario¹³⁵. Tale interrogativo è stato risolto dalla dottrina maggioritaria nel secondo senso, ovvero ritenendo che l'espressione non ricorra a un linguaggio tecnico ma vada intesa in senso ampio e si riferisca a tutti coloro che vantano diritti su strumenti finanziari quotati, inclusi titolari di diritti reali diversi dalla proprietà¹³⁶.

Medesima soluzione è stata ritenuta preferibile per i casi di strumenti finanziari relativi a semplici posizioni contrattuali, come i contratti d'opzione per l'acquisto o la vendita di titoli, con riferimento ai quali si è affermato che non si «*possono ritenere a priori esclusi dalla tutela offerta dal principio di parità i diversi soggetti che vantano, a vario titolo, diritti sugli strumenti finanziari quotati*»¹³⁷. Tale scelta è stata considerata più adeguata a garantire una protezione maggiormente diffusa contro gli abusi di maggioranza. In questo senso, essa è ritenuta anche più coerente con gli obiettivi di tutela del risparmio e delle minoranze azionarie che hanno ispirato la legge delega sulla riforma della normativa dei mercati finanziari (art. 21, comma 4, l. 5 febbraio 1996, n. 52), in quanto atta ad «*assicurare una più diffusa tutela rispetto ad eventuali abusi della maggioranza e incentivare in tal modo una maggiore fiducia degli operatori negli strumenti finanziari quotati*»¹³⁸.

4.1.3. Il significato del requisito di “identiche condizioni”

Un altro tema dibattuto in dottrina fin dall'introduzione dell'art. 92 TUF ha riguardato l'accezione da attribuire alla nozione di “identiche condizioni”, che costituisce uno dei requisiti per individuare i soggetti cui deve essere assicurato un trattamento paritario. Sul punto sono state formulate diverse ricostruzioni.

Parte della dottrina ritiene che l'espressione “identiche condizioni” possa avere

¹³⁵ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 15.

¹³⁶ P. MASI, *Commento sub art. 92*, cit., 758; M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 15.

¹³⁷ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 16.

¹³⁸ *Ibid.*

due possibili interpretazioni che conducono a due diversi gradi di parità: la prima di c.d. “parità forte” e la seconda di c.d. “parità debole”¹³⁹. Secondo l’accezione di parità forte, la parità di trattamento deve essere garantita, all’interno di ogni differente tipologia di strumenti finanziari, a ogni singolo portatore degli strumenti medesimi, per il solo fatto di essere tale e a prescindere da altre caratteristiche, quali ad esempio la quantità di strumenti posseduti. Secondo l’accezione di parità debole, invece, il trattamento paritario deve essere assicurato, sempre nell’ambito di ogni tipologia di strumenti, ai portatori che si trovino, fra loro, in identiche condizioni, dovendosi così valorizzare anche le altre caratteristiche di questi.

L’Autore che ha proposto tale distinzione ha individuato un ambito di operatività per entrambe le accezioni di parità¹⁴⁰. In particolare, il rispetto del requisito delle identiche condizioni avrebbe una portata diversa a seconda della tipologia di diritti connessi con il possesso dello strumento finanziario, così che ad alcune categorie di diritti, quali i diritti patrimoniali e amministrativi, si dovrebbe applicare il principio di parità forte, mentre con altri, quali il diritto all’informativa, si dovrebbe applicare quello di parità debole. In questo modo, il diritto all’informativa dovrebbe poter essere regolato a seconda delle qualità del portatore e quindi anche alla luce dell’entità degli strumenti finanziari posseduti da questo.

L’operatività della parità debole al diritto all’informativa, secondo questa ricostruzione, sarebbe comunque sufficientemente tutelante alla luce di un ulteriore elemento. La dottrina in esame, infatti, ritiene che l’art. 92 TUF rappresenti solo una norma di chiusura della disciplina diretta a garantire una distribuzione omogenea delle informazioni. In altre parole, l’art. 92 TUF sarebbe finalizzato ad assicurare una parità di trattamento residuale, sancendo un generico obbligo di assicurare un livello minimo di informativa anche in assenza di norme specifiche e anche qualora vi siano comportamenti “spontanei” – pertanto non soggetti a specifica disciplina normativa –

¹³⁹ S. FABRIZIO, *Commento sub art. 92*, cit., 545.

¹⁴⁰ *Ibid.*, 545-546.

e non resi in ottemperanza a disposizioni di legge¹⁴¹.

Secondo una diversa ricostruzione, la parità di trattamento dovrebbe essere applicata a tutti i portatori di strumenti finanziari della medesima tipologia a prescindere da qualsiasi altra caratteristica e anche a favore di soggetti che, pur essendo in possesso di strumenti finanziari diversi, possano trovarsi, in certe situazioni, in identiche condizioni e quindi legittimati a esigere uguale tutela¹⁴². Questa interpretazione “flessibile” del principio di parità di trattamento permetterebbe, secondo la dottrina che ne ha proposto l’adozione, di restare più aderenti al tenore letterale e alla portata della norma, nonché a non ricorrere a concetti difficilmente determinabili – oltretutto non presenti nella normativa positiva - come quello di “tipologia” di strumento finanziario¹⁴³.

4.1.4. Le finalità della norma

La dottrina è divisa anche in merito alle finalità che il principio di parità di trattamento persegue all’interno della disciplina del mercato mobiliare.

Un primo orientamento ritiene che l’oggetto della tutela riguardi solo gli interessi comuni dei portatori di strumenti finanziari, ovvero l’aspettativa del conseguimento di un plusvalore da investimento (la “potenzialità del guadagno”). Sarebbero così

¹⁴¹ *Ibid.*, 546.

¹⁴² M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92, cit.*, 17. L’Autore critica il concetto di “parità debole” ritenendo che verta su distinzioni ambigue fondate su non meglio precisate differenti caratteristiche degli investitori e pertanto si presti agli stessi abusi che la regola paritaria *ex art. 92 TUF* mira a prevenire. Un approccio simile sembra rinvenirsi in F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate, cit.*, 199, nel quale si afferma che la «differenza tipologica tra strumenti finanziari [...] incide sulla loro considerazione ai fini della parità di trattamento solo se, e nella misura in cui, essa determini differenti caratteristiche di mercato e dia contenuto a diversi strumenti d’investimento. [...] La distinzione dipende dal rapporto che intercorre tra lo strumento e la singola operazione».

¹⁴³ *Ibid.*, 18. In senso conforme: V.R. DRAGANI, V. SEMINARA, *Gold-plating e semplificazione regolamentare: le novità introdotte dalla Delibera Consob n. 18214 del 9 maggio 2014*, in *Riv. soc.*, 2013, 1317-1318; P. Masi, *Commento sub art. 92, cit.*, 757, in cui si osserva che tra le diverse interpretazioni del requisito delle “identiche condizioni” andrebbe privilegiata quella che meglio realizza l’obiettivo di tutela del mercato in un contesto di sistema “che vuole consentire a tutti condizioni di accesso e di rapporti potenzialmente omogenee”.

esclusi, invece, gli interessi di natura amministrativa e patrimoniali collegati all'acquisto della qualità di socio, giacché questi non riguardano la posizione di tutti i portatori di strumenti finanziari¹⁴⁴. A conforto di questa tesi, veniva richiamata la fonte ispiratrice del principio come originariamente previsto nell'art. 4-ter, ovvero la Direttiva 79/279 CEE¹⁴⁵. Infatti, quest'ultima, oltre ai numerosi riferimenti alla "tutela degli investitori" e al "regolare" o "buon" "funzionamento del mercato" (1° Considerando e artt. 13 e 14), prevedeva che gli emittenti assicurassero il medesimo trattamento ai portatori di obbligazioni quotate «*per quanto riguarda tutti i diritti connessi a tali obbligazioni*», mentre la medesima previsione concernente gli azionisti in identiche condizioni richiedeva che fosse garantito "il medesimo trattamento" senza ulteriori specificazioni. Questa distinzione deriverebbe dalla differenza tra titoli a reddito fisso (le obbligazioni) e titoli rappresentativi di capitale di rischio (le azioni), e in particolare dalla circostanza che solo i secondi presenterebbero possibilità di plusvalenze speculative. Pertanto, la mancata limitazione del trattamento paritario ai diritti connessi alle azioni sarebbe finalizzata a tutelare anche la possibilità di realizzare operazioni di mercato esterne al diritto delle società, ossia a tutelare fattispecie che altrimenti sarebbero sprovviste di tutela, e provverebbe che proprio il trattamento paritario con riferimento alle possibilità di guadagno è il fine ultimo della norma. L'elemento più rilevante su cui si ritiene tale tesi si fondi, tuttavia, è l'individuazione dell'unica caratteristica che accomunerebbe tutti i portatori delle diverse tipologie di strumenti finanziari tra loro, ovvero l'interesse patrimoniale rappresentato dall'attesa di *capital gain*¹⁴⁶. I diritti amministrativi sarebbero invece propri solo dei portatori di strumenti finanziari che acquistano la qualità di soci,

¹⁴⁴ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 901-902; F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 199; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 205.

¹⁴⁵ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 902-903.

¹⁴⁶ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 902; F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 2004, 199; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 205-206.

mentre tra i diritti patrimoniali bisognerebbe distinguere tra quelli che non sono comuni ai soci e ai non soci, come il diritto agli utili e alla quota di liquidazione (che appartengono solo a coloro che rivestono la posizione di soci). Pertanto, in tale prospettiva, il trattamento paritario nel mercato mobiliare non riguarderebbe «*il "contenuto interno" dello strumento o qualsivoglia interesse afferente ai rapporti interni, ma unicamente le condizioni e le opportunità di vendita, perché solo gli interessi riferiti ad esse sono comuni a tutti i proprietari di strumenti quotati*»¹⁴⁷ e opererebbe solo a fronte di concrete e attuali possibilità di guadagno, oggettivamente identiche, riguardando solo indirettamente i diritti amministrativi e quelli patrimoniali non comuni a tutti i portatori di strumenti finanziari¹⁴⁸.

Altra parte della dottrina ritiene, invece, che la parità di trattamento nel mercato mobiliare debba essere assicurata con riferimento alla complessiva posizione amministrativa e patrimoniale dei portatori di strumenti finanziari¹⁴⁹. Questa dottrina ritiene che l'interpretazione che circoscrive la tutela paritaria solo alle aspettative di guadagno crei una distinzione priva di un solido fondamento normativo e di difficile applicazione, in quanto soggetta a possibili interpretazioni elusive del principio di parità di trattamento¹⁵⁰.

L'applicazione della regola di parità a ogni azione discriminatoria che incida su qualsiasi aspetto della posizione complessiva di portatori di strumenti finanziari appare più coerente con la formulazione della norma e la sua finalità di tutela in senso ampio, tenendo anche presente che la posizione amministrativa dell'investitore ha una rilevanza per le valutazioni del mercato e, pertanto, incide sempre sulle aspettative di guadagno dello stesso¹⁵¹. Questi elementi inducono a ritenere pertanto che questa seconda posizione sia preferibile.

¹⁴⁷ F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 199.

¹⁴⁸ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 905.

¹⁴⁹ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 19 ss.; P. MASI, *Commento sub art. 92*, cit., 756 ss.; A. RUSSO, *Commento sub art. 92*, cit., 1036 ss.

¹⁵⁰ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 21.

¹⁵¹ P. MASI, *Commento sub art. 92*, cit., 756.

Inoltre, si è già evidenziato che questa seconda lettura della finalità della regola paritaria *ex art. 92 TUF* trovi conferma anche nel nuovo secondo comma dell'articolo, che, come già descritto nei precedenti paragrafi, richiede di assicurare ai portatori di strumenti finanziari gli strumenti e le informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti. Infatti, la disposizione attuativa dell'art. 84 del Regolamento Emittenti chiarisce che si tratta di informazioni necessarie all'esercizio dei diritti connessi agli strumenti finanziari posseduti e, pertanto, la norma dovrebbe essere finalizzata anche a tutelare le finalità anche l'esercizio di diritti amministrativi connessi agli strumenti finanziari¹⁵².

4.1.5. La parità di trattamento nell'ordinamento societario e nel mercato mobiliare

L'esame della regola paritaria sancita dall'art. 92 TUF svolto nei precedenti paragrafi ci consente di svolgere un breve confronto tra la parità di trattamento come intesa nell'ordinamento societario e nella disciplina del mercato mobiliare.

Innanzitutto, giova sottolineare che i due principi hanno presupposti normativi diversi. Da una parte, la parità di trattamento nell'ordinamento societario non trova espresso riconoscimento in nessuna norma positiva e la dottrina che ne ha proposto la cogenza come principio generale è dovuta ricorrere a ricostruzioni interpretative fondate sui caratteri generali dell'ordinamento o a disposizioni normative diverse¹⁵³. Dall'altra, la regola paritaria nel diritto delle società quotate è sancita espressamente da una norma positiva e trova altresì ulteriori espressi riconoscimenti normativi nella disciplina di alcune specifiche operazioni, come quella di acquisto di azioni proprie o di offerta pubblica di acquisto o di scambio¹⁵⁴.

¹⁵² A. RUSSO, *Commento sub art. 92, cit.*, 1036-1037; M. TOLA, *Opa e tutela delle minoranze*, Jovene, Napoli, 2008, 84.

¹⁵³ Sul punto si rinvia al paragrafo 2.1. del Capitolo II.

¹⁵⁴ La diversa sorte che hanno avuto le norme comunitarie in tema di parità di trattamento, in particolare la mancata trasposizione della regola sancita dall'art. 42 della Seconda Direttiva e l'introduzione dell'art. 4-ter, è stato ritenuto un ulteriore elemento di diversificazione tra il principio paritario nel diritto societario e nel mercato finanziari. Così, P. MASI, *Commento sub art. 92, cit.*, 753. Tuttavia, sembra più corretto invertire il ragionamento e affermare che siano le

Diverso è anche l'ambito di applicazione del principio nei due diversi ordinamenti. La parità di trattamento sancita dall'art. 92 TUF ha infatti un ambito di applicazione ben più esteso, con riferimento sia ai soggetti che devono assicurare il trattamento paritario, sia ai soggetti destinatari di tale tutela¹⁵⁵. Il principio espresso nel TUF, pur nascendo come regola dell'organizzazione, proietta i propri riflessi anche all'esterno dell'organizzazione societaria, ovvero nei confronti di investitori e mercato e si caratterizza per essere una regola di diritto speciale in un sistema con vigilanza amministrativa portata avanti da un'autorità indipendente¹⁵⁶. La parità di trattamento nell'ordinamento societario interessa solo i soci attuali, l'art. 92 TUF prende in considerazione anche gli investitori strumentali e non è limitata solamente all'ambito contrattuale, ma investe anche quello extracontrattuale¹⁵⁷.

Questa circostanza induce a concordare con chi ha ritenuto che il principio di parità di trattamento nel mercato mobiliare non possa neppure essere ricondotto alle ricostruzioni proposte in dottrina per fondare la parità di trattamento nell'ordinamento societario¹⁵⁸. Infatti, proprio perché la disposizione non distingue tra soci e non soci, ma si riferisce a tutti i finanziatori della società, non è possibile

differenze tra i due principi ad aver potuto avere un ruolo sulla diversa sorte delle norme comunitarie in sede di recepimento.

¹⁵⁵ Si è inoltre sostenuto che la norma avrebbe un ambito di applicazione più ampio anche in considerazione all'oggetto della tutela. Infatti, è stato osservato che dal momento che l'art. 92 TUF, al contrario del disposto dell'art. 2348 c.c., non contiene un riferimento ai diritti, esso potrebbe colpire anche una disparità che incida sull'interesse di un portatore, se tale disparità non trovasse una giustificazione nella differente situazione degli investitori. M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 24. Tale considerazione prende spunto dalla ricostruzione del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario fondata sull'art. 2348 c.c. proposta in D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 35 ss., in cui si argomenta che la regola paritaria non possa sanzionare anche discriminazione su interessi sociali degli azionisti in quanto l'art. 2348 c.c., da cui si fa discendere il principio, fa riferimento esclusivamente ai diritti conferiti ai possessori delle azioni. Per una disamina più approfondita su tale ricostruzione si rinvia al paragrafo 2.1.6. del Capitolo II.

¹⁵⁶ P. MASI, *Commento sub art. 92*, cit., 753; A. RUSSO, *Commento sub art. 92*, cit., 1036.

¹⁵⁷ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 30.

¹⁵⁸ F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 196.

ricondurre la stessa ai tradizionali paradigmi associativi¹⁵⁹.

La norma ha inoltre una forte connotazione economica, essendo tesa a scongiurare situazioni o comportamenti che possano causare diverse opportunità di valorizzazione della partecipazione o degli strumenti finanziari detenuti¹⁶⁰. In questo modo la regola interessa una dimensione esterna alla sfera strettamente societaria, essendo rivolta alla totalità degli investitori e ponendosi in una prospettiva di logica di mercato e non di astratta esigenza di tutela di diritti individuali¹⁶¹.

In questo senso, a prescindere dalla posizione assunta in relazione alla finalità dell'art. 92 TUF, ovvero sia se si aderisce alla tesi secondo cui il principio tutela solo l'attesa di *capital gain* sia se invece si trovi più convincente l'interpretazione secondo cui la tutela riguardi la posizione complessiva dei portatori di strumenti finanziari, appare corretto affermare che esso ha la «funzione di escludere o limitare comportamenti abusivi che potrebbero incrinare la fiducia del mercato negli emittenti quotati» e pertanto sembra «porsi su di un piano differente, sebbene tangente, rispetto alla regola di parità tra i soci»¹⁶².

Già ai tempi dell'introduzione dell'art. 4-ter nella l. 7 giugno 1974, n. 216, la dottrina aveva evidenziato che la parità di trattamento nel mercato mobiliare aveva

¹⁵⁹ *Ibid.*, in cui viene osservato che la tutela assicurata anche esternamente alla compagine societaria si pone in contrasto sia con le ricostruzioni della parità di trattamento fondate su caratteri generali della società per azioni, quali il concetto di comunità o la valorizzazione dell'elemento contrattuale, sia con quelle che si rifanno ad espresse disposizioni normative, come gli artt. 2348 o 2373 c.c., in cui si fa riferimento solo agli azionisti.

¹⁶⁰ C. MOSCA, *Comunicazione selettiva dagli amministratori agli azionisti e presidi a tutela del mercato*, in *Riv. soc.*, 2018, 78; F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 199.

¹⁶¹ P. MASI, *Commento all'art. 92*, cit., 758; M. TOLA, *Opa e tutela delle minoranze*, cit., 77; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 208-209; V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 574, il quale ritiene che l'art. 92 TUF non disciplini i rapporti interni tra soci e organi sociali ma è proiettato sul lato esterno della disciplina del mercato e dei soggetti che investono in esso e conclude, pertanto, che esso non abbia nulla a che fare con i profili societari.

¹⁶² M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 11. In senso conforme, V.R. DRAGANI, V. SEMINARA, *Gold-plating e semplificazione regolamentare: le novità introdotte dalla Delibera Consob n. 18214 del 9 maggio 2014*, cit., 1308.

un ambito diverso e più ampio di quella così come intesa nell'ordinamento societario, muovendosi la prima su un piano di accrescimento dell'efficienza del mercato mobiliare considerata benefica per l'economia pubblica. A riprova di questa diversa prospettiva, venivano segnalati i riferimenti effettuati dalla Direttiva 79/279 CEE alla "tutela degli investitori", al "buon funzionamento del mercato" e alla "prospettiva della creazione in un mercato europei dei capitali"¹⁶³.

In definitiva, i due principi in talune circostanze possono coincidere ma, come riprendendo le parole della dottrina che si è occupata del tema, «*restano concettualmente distinti, sia con riferimento ai presupposti normativi sui quali si basano, sia con riferimento alle finalità alle quali si ispirano, che, infine, con riferimento al loro ambito di applicazione e concreta rilevanza*»¹⁶⁴.

Infine, si segnala che un orientamento dottrinale, che sarà approfondito nel proseguo dell'elaborato, ha rinvenuto nella scelta del Legislatore di introdurre una norma positiva che sancisse espressamente il principio di trattamento paritario nel settore dei mercati finanziari un elemento per negare l'esistenza dello stesso nell'ordinamento societario¹⁶⁵.

4.2. La parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative

Il principio di parità di trattamento ha trovato espresso riconoscimento anche nella disciplina delle società cooperative così come innovata dalla Riforma del 2003. In particolare, il nuovo art. 2516 c.c. dispone che «*nella costituzione e nell'esecuzione dei rapporti mutualistici deve essere rispettato il principio di parità di trattamento*». Questo articolo riveste un carattere distintivo assai interessante in questa sede: si tratta, infatti,

¹⁶³ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 901, nota 7.

¹⁶⁴ M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 12.

¹⁶⁵ Tale osservazione è stata svolta, seppur con argomenti diversi, in: M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 907, nota 16; G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 466; M. STELLA RICHTER JR., *Trasferimento del controllo e rapporti tra soci*, cit., 227 ss. Sul punto si rinvia al paragrafo 2.2.1. del Capitolo II.

dell' unica norma che riconosce espressamente (e direttamente) il principio di parità di trattamento nell' ambito del diritto privato e, ove non si consideri l' art. 92 TUF, del diritto societario in particolare¹⁶⁶.

Pare opportuno, pertanto, svolgere una breve disamina sulla natura e sulla portata del principio paritario nella disciplina delle società cooperative per verificare la presenza di eventuali spunti di riflessione ai fini dell' analisi svolta in questa sede.

4.2.1. *Evoluzione normativa*

La disciplina delle società cooperative è caratterizzata dal riconoscimento espresso del principio di parità di trattamento solo a partire dalla riorganizzazione della materia effettuata con la Riforma del 2003. Tuttavia, la dottrina¹⁶⁷ e la giurisprudenza¹⁶⁸ avevano già da tempo riconosciuto l' esistenza di tale principio, anche in mancanza di espresse previsioni normative.

In dottrina si riteneva che la norma fosse un riflesso della funzione sociale della cooperazione¹⁶⁹ e che tale regola fosse desumibile, anche prima della Riforma del 2003, sia dai principi di fondo cooperativo che dal carattere intrinsecamente democratico di questo tipo societario, la cui espressione più significativa era rinvenuta nella regola

¹⁶⁶ V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 4, UTET, Milano 2007, 582. Vi sono altri settori del diritto in cui è possibile rinvenire l' operatività di tale principio, ma in tali ambiti esso si fonda su disposizioni che non lo menzionano direttamente. Sul punto, si rinvia al paragrafo 2.3. del Capitolo III.

¹⁶⁷ G. TARTARANO, *L'impresa cooperativa*, Giuffrè, Milano, 2002, 76 ss.; G. BONFANTE, *Delle imprese cooperative*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna-Roma, 1999, 103 ss.; V. BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, Il Mulino, Bologna, 1997, 129 ss.; A. BASSI, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in P. SCHLESINGER (diretto da), *Il codice civile. Commentario*, Giuffrè, Milano 1988, 84 ss.; A. BASSI, *Cooperazione e mutualità. Contributo allo studio della cooperativa di consumo*, Jovene, Napoli 1976, 131 ss.

¹⁶⁸ Cass., 23 marzo 2004, n. 5724 e Cass., 2 aprile 2004, n. 6510, in *Società*, 2004, 1239 ss., con nota di GENCO; Cass., 24 gennaio 1990 n. 420, in *Società*, 1990, 750 ss., con nota di CARNEVALI; Cass., 27 gennaio 1989 n. 493, in *Società*, 1989, 572 ss., con nota di PROTETTI.

¹⁶⁹ E. TONELLI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, in M. SANDULLI, V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, IV, Giappichelli, Torino, 2003, 48.

del voto *pro capite* nelle assemblee cooperative stabilita dall'art. 2532 c.c.¹⁷⁰.

La giurisprudenza riteneva che il principio fosse già insito nella disciplina della società cooperative «sia per la più accentuata rilevanza dell'elemento personale che è loro propria e che si esprime anche nelle limitazioni alla possibilità per ciascun socio di possedere oltre un certo numero di azioni e nella connessa regola del voto capitaro in assemblea, sia per la connotazione solidaristica di questa società, cui la stessa mutualità storicamente si riallaccia” e che tale conclusione poteva essere dedotta anche facendo riferimento al “principio di buona fede, cui l'esecuzione di ogni rapporto contrattuale (ivi compresi quelli societari) è soggetta, essendo intuitivo che gli aderenti ad una cooperativa si attendano, a parità di apporti, la possibilità di godere di pari benefici e quindi di fruire in pari misura dei servizi mutualistici che la società è chiamata a rendere loro»¹⁷¹.

Tale convincimento era stato confermato dalla relazione della riforma, nella quale si chiariva che il nuovo art. 2516 c.c. «vuole dare concreta attuazione alle previsioni della legge delega che auspicano la introduzione di una disciplina protettiva dello scopo mutualistico del cooperatore [...]. Con essa si introduce espressamente la clausola generale della parità di trattamento nello svolgimento della attività mutualistica. La codificazione del principio di parità di trattamento, che comunque si ritiene vigente anche in mancanza di espresse previsioni [enfasi aggiunta], potrà avere un grande ruolo nella corretta determinazione del prezzo della prestazione mutualistica (si pensi alle cooperative di consumo in senso ampio, alle cooperative edilizie) o nella remunerazione delle prestazioni dei soci (nelle cooperative di produzione e lavoro) e potrà consentire alla giurisprudenza di sanzionare i casi di mancata attuazione della mutualità riconducibili alla violazione della regola della uguaglianza»¹⁷².

La Riforma del 2003 ha introdotto espressamente l'obbligo di assicurare la parità di trattamento nella costituzione e nell'esecuzione dei rapporti mutualistici. Il testo dell'articolo che ha avuto luce con la riforma è in realtà diverso da come era stato

¹⁷⁰ G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, Zanichelli, Bologna, 2010, 55; V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, cit., 590.

¹⁷¹ Cass., 23 marzo 2004, n. 5724, cit.

¹⁷² Schema di D.Lgs. - Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della L. 366/2001 - Relazione.

originariamente predisposto in commissione. Infatti, l'attuale versione dell'art. 2516 c.c. risulta essere «*tutto ciò che resta della polemica sorta all'interno della Commissione Vietti a proposito della opportunità di introduzione nella riforma dell'obbligo di correttezza nei rapporti tra società e soci. Nella versione originaria, l'art. 2516 c.c. conteneva anche un riferimento a tale principio in parallelo a quanto veniva proposto per le disposizioni generali relative alla società per azioni. Caduto quel risultato nelle società di capitali, era inevitabile che esso cadesse anche nelle cooperative*»¹⁷³.

La codificazione del principio fu in ogni caso salutata positivamente dalla dottrina¹⁷⁴, che ritenne che la nuova norma fosse necessaria, in particolare, per tre motivi:

- (i) la necessità di un'ulteriore marcatura del rapporto mutualistico e dello scambio mutualistico (che in realtà ha caratterizzato tutta la riforma concernente le società cooperative ed emerge ancora più chiaramente dagli artt. 2512, 2513 e 2514 c.c.);
- (ii) l'esigenza di un riconoscimento esplicito del principio di parità di trattamento proprio con riferimento al rapporto mutualistico, vista la facilità con cui esso veniva surrettiziamente violato;
- (iii) l'opportunità di fare chiarezza nella differenza tra rapporto sociale e rapporto mutualistico.

Pertanto, la novella con riferimento alla disciplina delle società cooperative, contrariamente a quanto avvenuto per la disciplina delle società per azioni, ha confermato l'orientamento prevalente sul punto e chiarito che la parità di trattamento in tale disciplina interessa in maniera diretta ed esclusiva il rapporto mutualistico.

4.2.2. Inquadramento del principio

L'art. 2516 c.c. prevede che il trattamento paritario debba essere assicurato sia nella fase costitutiva del rapporto mutualistico che in quella esecutiva, intendendo inclusa in quest'ultima anche la fase estintiva del rapporto¹⁷⁵. La tutela della regola

¹⁷³ A. BASSI, *Principi generali della riforma delle società cooperative*, Giuffrè, Milano, 2004, 41.

¹⁷⁴ V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, cit., 587-588.

¹⁷⁵ G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, cit., 56.

paritaria viene quindi posta come un obbligo inderogabile, specificamente attinente ai rapporti mutualistici, che però non va inteso come obbligo di trattare tutti i soci in modo identico; al contrario, il trattamento paritario deve essere assicurato dalla società tenendo conto delle esigenze gestionali, delle tipologie di scambi, nonché delle differenti caratteristiche dei soci cooperatori¹⁷⁶. La nuova norma deve essere letta nel senso che, a parità di condizioni, non possano realizzarsi trattamenti discriminatori tra i soci cooperatori e che ogni trattamento differenziato nei rapporti mutualistici debba trovare una giustificazione oggettiva. Per spiegarlo con un esempio concreto, in una cooperativa di lavoro la regola paritaria non impone che sia applicata la stessa remunerazione a tutti i lavori. Essa, semmai, richiede che la remunerazione sia determinata a seconda della quantità e della qualità del lavoro prestato in modo che solo ai soci cooperatori con medesime qualifiche professionali e stesso orario di lavoro sia riconosciuto un trattamento paritario.

I criteri per lo svolgimento dell'attività mutualistica in ossequio al trattamento paritario tra i soci possono essere stabiliti dalle società cooperative con alcuni strumenti, tra cui spicca quello dei regolamenti sociali ai sensi dell'art. 2521, ultimo comma, c.c.; la fissazione preventiva di criteri adeguati, oltre a fornire chiarezza pratica sull'impostazione dei vari rapporti con i soci, consentirebbe anche un controllo giudiziale più semplice a possibili situazioni discriminatorie. Si ritiene, invece, che la regola paritaria non imponga alcun obbligo alla società nei rapporti con i terzi, giacché la concezione contrattuale della mutualità ne restringe la portata ai soli rapporti con i soci¹⁷⁷.

Con riferimento agli effetti della violazione del principio, la dottrina maggioritaria ritiene che essa debba avere rilevanza esterna (o reale) poiché l'obbligo di assicurare

¹⁷⁶ G. PETRELLI, *I profili della mutualità nella riforma delle società cooperative*, in CNN, *Studio di impresa* n. 5308/I, in CNN notizie del 29 ottobre 2004, 3.

¹⁷⁷ A. BASSI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, in G. PRESTI (a cura di), *Società cooperative*, P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Egea, Milano 2006, 83.

la parità di trattamento riguarda la società e non i suoi amministratori¹⁷⁸. I rimedi alla violazione del trattamento paritario non andrebbero pertanto ricercati tra quelli endosocietari, ma tra quelli concessi alle parti del contratto stesso. L'osservanza del principio potrebbe quindi essere invocata dal socio discriminato *in peius* per richiedere di essere messo alla pari con gli altri, potendosi ipotizzare azioni di accertamento dell'invalidità dei contratti che realizzano il trattamento discriminatorio o azioni di esecuzione forzata ex art. 2932 c.c., nonché azioni finalizzate a introdurre nel rapporto mutualistico le condizioni generali del contratto previste nello statuto, e può essere invocata anche da un socio per impedire l'altrui trattamento preferenziale.

La giurisprudenza ha invece assunto una posizione diversa su questo punto, ritenendo che la violazione del principio paritario non possa riflettersi sulla validità dei rapporti, potendo al più giustificare l'esercizio di un'azione di responsabilità nei confronti degli organi sociali ex art. 2395 c.c. e mai la pretesa di dichiarare la nullità dei contratti di scambio¹⁷⁹.

Giova inoltre segnalare, senza pretesa di addentrarsi con esaustività su questioni non direttamente legate al tema oggetto di studio in questa sede, che vi sono due profili relativi alla parità di trattamento nei rapporti mutualistici sui quali si è sviluppato un dibattito dottrinario ancora aperto.

Il primo riguarda la configurabilità di un obbligo a contrarre con i soci a carico della società cooperativa. Secondo un primo orientamento¹⁸⁰, non sussisterebbe un obbligo a contrarre con i soci cooperatori, ma semmai un più generico dovere di

¹⁷⁸ A. BASSI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, cit., 82; *ID.*, *Principi generali della riforma delle società cooperative*, cit., 40-41.

¹⁷⁹ Cass., 23 marzo 2004, n. 5724 e Cass., 2 aprile 2004, n. 6510, cit.

¹⁸⁰ G. PETRELLI, *I profili della mutualità nella riforma delle società cooperative*, cit., 4; E. Tonelli, *Commento sub art. 2516 c.c.*, cit., 49; P. Cuomo, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, in *Riv. soc.*, 5, 2013, 908; G. Bonfante, *La nuova società cooperativa*, cit., 82, il quale ritiene che la parità di trattamento non imponga alla società un obbligo di contrarre, bensì un dovere di non discriminare i soci a parità di condizione nell'instaurazione dei rapporti mutualistici così che se quindi se gli amministratori ritengono di contrarre solo con alcuni soci dovranno giustificarne le ragioni.

instaurare detti rapporti. Tuttavia, secondo questa ricostruzione, esso potrebbe venir meno nel caso vi siano contrastanti esigenze di economicità ed efficienza della gestione sociale; pertanto, di fronte a una violazione di tale generico dovere, il socio cooperatore che non ha potuto instaurare il rapporto mutualistico potrebbe impugnare le relative delibere degli organi sociali, ma non costringere la società alla prestazione mutualistica in difetto di volontà degli amministratori in tal senso. Altra dottrina ritiene, invece, che la parità di trattamento presupponga un obbligo a contrarre con i soci a carico della società¹⁸¹. Tale obbligo sarebbe però subordinato alla tutela dell'interesse sociale, avendo quest'ultimo carattere preminente e incidendo sulla libera determinazione del contenuto del contratto¹⁸².

Un secondo profilo controverso in dottrina riguarda l'interrogativo circa l'esistenza di un vero e proprio diritto soggettivo del socio cooperatore alla prestazione mutualistica e al trattamento paritario¹⁸³. Si tratta di una questione collegata al tema della configurabilità di un obbligo a contrarre a carico della società e la cui soluzione non ha solo implicazioni di inquadramento teorico, poiché essa può condizionare l'impostazione di alcune questioni sollevate dalla norma in materia di parità di trattamento nella disciplina delle cooperative¹⁸⁴.

Pare invece pacifico che la parità di trattamento non possa essere derogata preventivamente, neanche con il consenso unanime di tutti i soci¹⁸⁵. Rimane comunque sempre possibile una rinuncia postuma da parte del socio discriminato al trattamento parità con riferimento ad un determinato rapporto di scambio. Inoltre, si ritiene che la

¹⁸¹ V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, cit., 602; A. BASSI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, cit., 82.

¹⁸² A. BASSI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, cit., 82.

¹⁸³ Per ulteriori riferimenti su questa questione, si veda V. BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, cit., 232 ss.; E. TONELLI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, cit., 47 ss.; P. CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, cit., 907 ss.

¹⁸⁴ P. CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, cit., 907-908, nota 6.

¹⁸⁵ V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, cit., 593; P. CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, cit., 930; G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, cit., 58.

società possa inserire in statuto una clausola che consenta un trattamento diverso nei rapporti mutualistici se tale diversità è collegata a ragioni oggettive che possono escludere ogni intento discriminatorio¹⁸⁶.

4.2.3. *La parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative e delle società per azioni*

Come si è avuto modo di descrivere, la parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative non interessa le vicende dei soci cooperatori che attengono al rapporto sociale, ma solamente a quelle riferibili allo scambio mutualistico¹⁸⁷. Di conseguenza, l'obbligo di trattamento paritario di cui all'art. 2516 c.c. non opera con riferimento a tutte le materie concernenti la partecipazione sociale dei soci cooperatori, come il diritto di recesso, la distribuzione dei dividendi e in generale i diritti amministrativi e patrimoniali; esso si applica, invece, alle vicende relative al rapporto mutualistico in sé e quindi, fra i diritti patrimoniali del socio, al ristorno¹⁸⁸.

La parità di trattamento, infatti, deve essere assicurata nella costituzione ed esecuzione dei rapporti mutualistici, i quali sono intesi nella riforma societaria come rapporti di scambio diversi e ulteriori rispetto al rapporto sociale in senso stretto¹⁸⁹.

La distinzione tra i due piani è stata sottolineata anche dalla giurisprudenza che ha affermato che il «socio di una cooperativa, beneficiario del servizio mutualistico reso da quest'ultima, è parte di due distinti (anche se collegati) rapporti (che non vanno, peraltro, sovrapposti, attese la diversa natura giuridica e la non assoluta omogeneità della relativa disciplina), l'uno, di carattere associativo, che direttamente discende dall'adesione al contratto sociale e dalla conseguente acquisizione della qualità di socio, l'altro (per lo più di natura sintagmatica), che deriva dal contratto bilaterale di scambio per effetto del quale egli si

¹⁸⁶ G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, cit., 58.

¹⁸⁷ V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, cit., 594; G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, cit., 56.

¹⁸⁸ G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, cit., 56.

¹⁸⁹ A. BASSI, *Commento sub art. 2516 c.c.*, cit., 83; V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 568.

appropria del bene o del servizio resogli dall'ente»¹⁹⁰.

Si può pertanto ritenere che la finalità della norma risieda nell'esigenza di garantire una corretta realizzazione del fine mutualistico-cooperativo con riferimento ai rapporti di scambio tra la società e i soci cooperatori quali destinatari del risultato dell'attività sociale¹⁹¹. Tali rapporti, infatti, rivestono una funzione essenziale nell'attuazione dello scopo della società cooperativa, intesa come contratto associativo avente come causa specifica la realizzazione di attività di impresa a favore dei soci cooperatori¹⁹². La norma può leggersi come espressione del medesimo principio di svolgimento non discriminatorio dell'attività della società cooperativa in punto di attribuzione del vantaggio mutualistico che affiora in diversi punti della nuova disciplina delle società cooperative¹⁹³.

Le considerazioni svolte sopra consentono di delineare una differenza sostanziale tra la parità di trattamento sancita dall'art. 2516 c.c. e quella comunemente intesa nell'ambito della disciplina delle società per azioni. In queste ultime, invero, è assente un binomio tra rapporto societario e rapporto mutualistico, dal momento che esse non sono interessate da alcun tipo di mutualità e l'unico rapporto intercorrente tra la società e i propri azionisti consiste proprio nel rapporto sociale. L'assenza di uno scopo

¹⁹⁰ Cass., 16 aprile 2003, n. 6016, in *Giur. comm.*, 2004, II, 284 ss., con nota di BUONOCORE. Si veda anche Cass., 7 marzo 2008, n. 6197, in *Leggi d'Italia* e *Trib. Roma*, 28 febbraio 2018, in *De Jure*, nella quale i giudici di merito hanno osservato che «*devono tenersi distinti i diritti e gli obblighi derivanti dal rapporto sociale da quelli derivanti dal rapporto mutualistico, ma non può non evidenziarsi che i due rapporti sono connessi tra di loro. Sicché, la cessazione del rapporto sociale comporta anche la cessazione del rapporto mutualistico, il quale, tuttavia, può cessare solo qualora la cooperativa abbia realizzato lo scopo mutualistico in favore di tutti i soci, in adempimento del principio di parità di trattamento*».

¹⁹¹ P. CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, cit., 906; V. BUONOCORE, *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, cit., 588.

¹⁹² P. CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, cit., 906, nota 1; G. MARASÀ, *Problemi della legislazione cooperativa e soluzioni della riforma*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 648 ss.; A. BASSI, *Cooperazione e mutualità. Contributo allo studio della cooperativa di consumo*, cit., 648 ss.

¹⁹³ Si pensi, a titolo esemplificativo, al disposto dell'art. 2527, comma primo, c.c. che prevede che lo statuto possa stabilire i criteri per l'ammissione di nuovi soci e la relativa procedura purché tali criteri non siano discriminatori e siano coerenti con lo scopo mutualistico e l'attività economica svolta.

mutualistico fa sì che qualora si realizzi un rapporto di scambio tra la società e un azionista, questo sia completamente distinto dal rapporto societario e si atteggi quale rapporto tra due soggetti terzi.

La parità di trattamento tra i soci ricostruita nel “tipo” della società per azioni riguarda proprio il rapporto sociale tra azionisti e società e in particolare i comportamenti della seconda, e dei suoi organi sociali, nei confronti dei soci nelle vicende societarie. Da qui emerge con chiarezza la profonda differenza tra i due principi, che interessano rapporti e vicende profondamente diversi sia in termini oggettivi che per finalità, a prescindere da ulteriori considerazioni che potrebbero essere svolte sulla diversa natura e i diversi obbiettivi dei due tipi societari qui considerati.

Risulta, pertanto, agevole constatare che il principio di parità di trattamento previsto nella disciplina delle società cooperative appare inconferente nello studio circa l'esistenza e la portata di un principio generale di parità di trattamento nell'ordinamento societario e non può essere utilizzato né in via di interpretazione analogica, né sul piano sistematico, per trarre una conclusione sull'operatività di quest'ultimo nei rapporti corporativi delle società per azioni¹⁹⁴.

¹⁹⁴ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 210.

CAPITOLO II

LA PARITÀ DI TRATTAMENTO IN DOTTRINA, GIURISPRUDENZA E MASSIME NOTARILI

Sommario: 1. Piano di lavoro. – 2. La parità di trattamento nella dottrina. – 2.1. Il fondamento della parità di trattamento nella dottrina. – 2.1.1. La disciplina sul conflitto d’interessi. – 2.1.2. Il vincolo comunitario. – 2.1.3. L’analogia con l’istituto della comunione. – 2.1.4. La teoria contrattuale. – 2.1.5. Il principio maggioritario. – 2.1.6. L’interpretazione estensiva dell’art. 2348 c.c. – 2.2. Posizioni dottrinali che svalutano il ruolo della parità di trattamento nell’ordinamento societario. – 2.2.1. La negazione del principio di parità di trattamento. – 2.2.2. La svalutazione del principio di parità di trattamento. – 2.2.3. La posizione “intermedia”. – 3. La parità di trattamento nella giurisprudenza. – 3.1. Casi giurisprudenziali con riferimenti alla parità di trattamento. – 3.2. Segue: casi più recenti. – 3.3. Le sentenze di Cassazione sulla parità di trattamento nelle società cooperative. – 3.4. La sentenza del Tribunale di Milano del 14 marzo 2012. – 4. La parità di trattamento nelle massime notarili. – 4.1. Le massime del Consiglio Notarile di Milano. – 4.2. Le massime del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie. – 4.3. Le massime del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato. – 4.4. Note sul richiamo alla parità di trattamento nelle massime notarili.

1. PIANO DI LAVORO

Nel primo capitolo è stata offerta una panoramica relativa al principio di parità di trattamento tra azionisti e alla normativa di riferimento. In particolare, dopo aver svolto un’analisi storica concernente l’evoluzione della normativa societaria in relazione alla parità di trattamento, si sono esaminate portata e operatività del principio, le fattispecie in cui potrebbe essere rilevante e quelle la cui disciplina sembra ispirata da un’esigenza di tutela paritaria, nonché i possibili rimedi dell’ordinamento societario ad una sua violazione. Infine, è stata svolta una breve analisi della parità di trattamento attualmente prevista nella disciplina delle società per azioni quotate e delle società cooperative e una comparazione del principio in tali ambiti con quello tradizionalmente inteso nell’ordinamento societario. Tale panoramica ha consentito di comprendere l’incidenza e il valore che il principio, ove riconosciuto, potrebbe

svolgere nella disciplina delle società per azioni non quotate, nonché le sue peculiarità rispetto alla parità di trattamento sancita espressamente per i portatori di strumenti finanziari nel mercato mobiliare e per i soci cooperatori nei rapporti mutualistici. Si è altresì avuto modo di evidenziare le difficoltà, stante il silenzio normativo sul punto, di trovare un fondamento alla parità di trattamento nell'ordinamento societario, anche alla luce dell'evoluzione che ha avuto la materia.

A queste difficoltà ha provato a fornire una risposta la dottrina fin da poco dopo la promulgazione del Codice civile del 1942. Infatti, sebbene la parità di trattamento sia spesso richiamata quale principio immanente all'ordinamento societario senza che ne sia messa in discussione l'esistenza o la portata, alcuni Autori hanno sentito la necessità di esaminarne l'origine e il fondamento più a fondo. Risulta, pertanto, opportuno e necessario esaminare le teorie formulate dalla dottrina in merito al fondamento del principio o all'inesistenza (o svalutazione) dello stesso nell'ordinamento societario.

In seguito, si esamineranno le posizioni che la giurisprudenza ha assunto nella soluzione di casi concreti in cui è stata richiamata, o utilizzata, la regola paritaria. Negli anni si sono, infatti, susseguite alcune decisioni in cui i giudici hanno richiamato e/o applicato la parità di trattamento per sanzionare comportamenti discriminatori posti in essere, solitamente, dalla maggioranza dei soci. Sarà necessario, pertanto, verificare come la giurisprudenza ha applicato il principio e se (e come) alcune decisioni hanno provato a indagarne il fondamento.

Infine, si analizzeranno i riferimenti alla parità di trattamento svolti da alcuni consigli notarili nell'elaborazione delle rispettive massime e nella redazione delle loro motivazioni. Le massime notarili, infatti, soprattutto negli ultimi anni, stanno diventando una fonte molto preziosa per notai e operatori economici nell'interpretazione delle norme di diritto societario e possono essere considerate a tutti gli effetti un "formante" dell'ordinamento societario.

Solo dopo aver completato una descrizione delle posizioni – teoriche ma anche pratiche – circa il fondamento e il ruolo della parità di trattamento si proverà a fornire,

nel prossimo capitolo, una ricostruzione del principio e una soluzione al quesito circa la sua esistenza e portata nell'ordinamento societario.

2. LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA DOTTRINA

Il presente paragrafo mira a fornire una descrizione e un esame delle teorie più indicative elaborate dalla dottrina circa la portata del principio di parità di trattamento tra azionisti nella disciplina delle società per azioni non quotate.

La dottrina, infatti, si è interrogata a lungo in merito al fondamento di tale principio. Esso è stato talvolta ritenuto immanente all'ordinamento societario, tanto da considerare la sua vigenza e operatività un dato acquisito. Tuttavia, alcuni Autori hanno svolto studi approfonditi per cercare di tracciarne l'ambito applicativo ed il fondamento normativo. Questa dottrina ha ricercato l'origine della regola paritaria nei caratteri generali dell'ordinamento o nell'interpretazione di alcune norme positive.

Alla dottrina che ha affermato, con diverse teorie, l'esistenza del principio di parità di trattamento tra i soci, si sono affiancati altri Autori che ne hanno invece svalutato la portata, fino a negarne in radice l'esistenza.

2.1. Il fondamento della parità di trattamento nella dottrina

Il principio di parità di trattamento tra azionisti è stato spesso considerato un principio generale del diritto societario, riflesso della comune condivisione del principio di eguaglianza come principio naturale e valore positivo della nostra società. Questo approccio potrebbe spiegare l'apparente impermeabilità del principio alle numerose innovazioni normative che ha subito il diritto societario nel corso degli anni, anche a fronte di una permanente assenza di una norma positiva che lo sancisca espressamente¹⁹⁵.

Alcune delle tesi dottrinali qui considerate riflettono tale atteggiamento e paiono, invero, poco connesse al dato normativo. Studi di questo tipo non sembrano affrontare l'argomento con un approccio metodologico ancorato ai binari del diritto positivo, ma

¹⁹⁵ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 32 ss.

risultano assai suggestivi e di notevole interesse teorico. Sul punto, si deve altresì evidenziare come varie ricostruzioni in materia – perlomeno le più risalenti – abbiano profondamente risentito dell'influenza avuta dalla dottrina tedesca¹⁹⁶. Questa circostanza potrebbe costituire uno dei motivi dell'approccio fortemente astratto che ha inizialmente caratterizzato la disamina del principio. Preme tuttavia chiarire che con questa affermazione non si vuole sminuire in alcun modo tali studi, dovendosi al contrario riconoscerne alcuni importanti risultati che rimangono ad oggi attuali¹⁹⁷.

Le prossime pagine forniranno una breve panoramica – con un criterio, per quanto possibile, cronologico – delle principali elaborazioni della dottrina che ha sostenuto l'esistenza di un principio generale di parità di trattamento nell'ordinamento societario. Si cercherà altresì di tratteggiare le obiezioni che sono state formulate nei confronti delle tesi esaminate, nonché di svolgere alcune considerazioni in merito alle diverse ricostruzioni oggetto di analisi.

2.1.1. La disciplina sul conflitto d'interessi

La necessità di ancorare il fondamento del principio di parità di trattamento tra azionisti al diritto positivo ha spinto una prima dottrina sviluppatasi nel secondo dopoguerra a individuare nella disciplina sul conflitto di interessi, prevista dall'art. 2373 c.c., la fonte normativa dell'operatività dell'obbligo al trattamento paritario¹⁹⁸.

Secondo questa teoria, la normativa in materia di conflitto di interessi dei soci sarebbe tesa a far sì che le deliberazioni della maggioranza producano una distribuzione dei vantaggi, o degli svantaggi, proporzionale tra tutti i soci;

¹⁹⁶ *Ex multis*, A. HUECK, *Das Recht der offenen Handelsgesellschaft*, III, Aufl., Berlin, 1964; G. HUECK, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, cit.; R. MÜLLER-ERZBACH, *Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens*, Böhlau, 1948; L. RAISER, *Der Gleichheitsgrundsatz im Privatrecht*, in *Zeitschrift für das ges. Handelsrecht*, CXI, 1947.

¹⁹⁷ Tra tutti, si ricordi la fondamentale distinzione tra il concetto di parità di diritti (*Gleichberechtigung*) e parità di trattamento (*Gleichbehandlung*), già esaminata al paragrafo 1.3. del Capitolo I.

¹⁹⁸ L. MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria del conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, 434 ss.

resterebbero irrilevanti solo le ripercussioni che tali vantaggi e/o svantaggi avrebbero nella sfera economica dei singoli azionisti. Pertanto, l'applicazione della disciplina sul conflitto di interessi garantirebbe altresì il rispetto della parità di trattamento.

La teoria non ha avuto molto seguito, e la dottrina che in seguito si è occupata del tema ha evidenziato come il collegamento tra il principio di parità di trattamento e la disciplina sul conflitto di interessi sia piuttosto remoto¹⁹⁹.

Tuttavia, tale tesi è stata più di recente, ma in un contesto normativo precedente alla Riforma del 2003, ripresa ed è stato riproposto di individuare nell'art. 2373 c.c.²⁰⁰ la soluzione normativa più adeguata ad affrontare le fattispecie che presentano profili di disparità di trattamento o di abuso di potere deliberativo²⁰¹.

Il presupposto concettuale di questa ultima dottrina è rappresentato dall'adesione alla teoria contrattualista secondo cui l'interesse sociale sarebbe individuabile nell'interesse comune di tutti i soci a conseguire un vantaggio economico condiviso; in quest'ottica, l'interesse del singolo a realizzare un lucro individuale e non suddiviso con gli altri azionisti si porrebbe in contrasto con la definizione di interesse sociale a prescindere dalla presenza di un danno patrimoniale diretto in capo alla società. Con riferimento a quest'ultimo, la dottrina in esame ritiene che il concetto di "danno alla società", necessario per poter impugnare la delibera, vada interpretato alla luce della concezione contrattualista del fenomeno societario e debba, pertanto, riferirsi al danno

¹⁹⁹ G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 647, nota 93.

²⁰⁰ Si fa riferimento all'art. 2373 c.c., nella sua versione anteriore rispetto alla Riforma societaria del 2003, di cui si riporta di seguito il testo per pronto riferimento:

«Il diritto di voto non può essere esercitato dal socio nelle deliberazioni in cui egli ha, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società.»

In caso d'inosservanza della disposizione del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno alla società, è impugnabile a norma dell'articolo 2377 se, senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità.

Le azioni per le quali, a norma di questo articolo, non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea».

²⁰¹ M. CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Giuffrè, Milano, 1991, 93 ss.

all'interesse rilevante di ciascun azionista²⁰². Così, secondo l'Autore in questione la disciplina in materia di conflitto di interessi consentirebbe di sanzionare anche fattispecie di discriminazione tra i soci, essendo queste caratterizzate dal perseguimento di un interesse individuale (quindi non sociale) di alcuni azionisti e dalla realizzazione di un danno all'interesse del socio discriminato.

Il collegamento tra il principio di parità di trattamento e la disciplina del conflitto di interessi, anche nell'impostazione appena descritta, non appare condivisibile e ha trovato diverse obiezioni nella dottrina successiva.

In primo luogo, la definizione di interesse sociale elaborata dalla dottrina in esame sembra travalicarne i limiti ed estendersi a interessi che non possono ritenersi con questo coincidenti. Sul punto, è stato affermato che la teoria qui considerata propone una ricostruzione di interesse sociale così ampia da ricomprendervi, impropriamente, l'interesse dei soci alla ripartizione dei vantaggi e dei sacrifici in modo proporzionale rispetto alla propria partecipazione sociale²⁰³.

Anche l'interpretazione di danno rilevante ai fini dell'impugnabilità della delibera (secondo cui esso coinciderebbe con il danno subito dai soci e non con quello subito dalla società) non appare condivisibile. È opinione prevalente²⁰⁴, infatti, che la nozione di danno rilevante quale autonomo requisito per l'annullamento di una deliberazione

²⁰² M. CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, cit., 88. Così anche già L. MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria del conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea delle società per azioni*, cit., 449, il quale sosteneva che nel contesto dell'art. 2373 c.c. il termine "società" dovesse essere interpretato quale comunione di interessi costituita tra i soci.

²⁰³ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 61 ss. L'Autore nota che «il rispetto del principio di parità di trattamento non [costituisce] un presupposto necessario per l'esistenza di una comunione di interessi tra i soci, potendo essere legittimamente assunte delibere che creino una disparità tra soci ma che tutelino comunque l'interesse di tutti i soci alla corretta esecuzione del contratto sociale».

²⁰⁴ Lo stesso Autore della teoria in esame ne dà atto, rilevando che seguendo l'interpretazione maggioritaria «l'abuso di potere deliberativo a danno della minoranza e/o la disparità di trattamento tra gli azionisti cesserebbero così di trovare regolamentazione nell'ambito dell'art. 2373, comma 2, cod. civ.». Così, M. CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, cit., 86. Inoltre, si rileva che il tenore testuale della precedente versione dell'art. 2373 c.c., che faceva espresso riferimento al "danno alla società", sembra ancora più chiaro sul punto rispetto all'attuale versione della norma.

ai sensi dell'art. 2373 c.c. sia quella di danno attuale o potenziale per la società, intesa come ente personificato. Pertanto, sembra potersi affermare che la disciplina del conflitto di interesse non operi nelle fattispecie in cui una decisione della maggioranza leda gli interessi dei soci di minoranza senza che vi sia una lesione per il patrimonio sociale, essendo tale istituto volto proprio a tutela di quest'ultimo.

Inoltre, si rileva che la pretesa operatività della parità di trattamento tramite l'applicazione della disciplina sul conflitto di interessi ne limiterebbe significativamente la portata. In questo modo, infatti, non risulterebbero sindacabili le fattispecie in cui vi siano diversi interessi sociali, tra cui quello perseguito dalla maggioranza, confliggenti tra loro e, soprattutto, tutti i casi in cui la discriminazione tra azionisti sia posta in essere da un atto dell'organo consiliare.

Sembra, in effetti, condivisibile la considerazione secondo cui conflitto di interessi e parità di trattamento riguarderebbero due momenti diversi: il primo, precedente, relativo alla salvaguardia dell'integrità sociale; il secondo, successivo e che presuppone la positiva risoluzione del primo, relativo agli effetti distributivi interni delle decisioni sociali²⁰⁵.

2.1.2. Il vincolo comunitario

Come anticipato, l'influenza della dottrina germanica sul dibattito svoltosi in Italia in merito alla parità di trattamento è stata particolarmente significativa. Così, proprio riprendendo una teoria dottrinale elaborata in Germania²⁰⁶, una risalente dottrina ha individuato il fondamento del principio di eguaglianza nell'ordinamento societario, e più in generale nel campo privatistico, nel c.d. "vincolo comunitario"²⁰⁷.

Secondo questa ricostruzione, la parità di trattamento sarebbe una diretta conseguenza del vincolo comunitario, poiché l'unione di una pluralità di individui in una comunità di diritto privato comporterebbe, di regola, che tutti i membri in posizioni comparabili all'interno della comunità debbano essere trattati in modo

²⁰⁵ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 65-66.

²⁰⁶ G. HUECK, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, cit.

²⁰⁷ P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., 1515 ss.

eguale. In particolare, la dottrina in questione ha ritenuto che «l'esistenza d'un rapporto comunitario è l'elemento – anche se non il solo, tuttavia il più importante – in presenza del quale il principio di parità, derivato dall'idea di giustizia, acquista nell'ambito delle relazioni di diritto privato, il carattere di precetto giuridicamente rilevante»²⁰⁸.

Il richiamo al concetto di vincolo comunitario permetterebbe, secondo l'impostazione in esame, anche di risolvere il contrasto "apparente" tra l'operatività di una regola egualitaria e altri principi cardine del diritto privato, ovvero il conflitto tra l'applicazione del principio di parità di trattamento e il principio di autonomia privata.

La dottrina qui considerata ha individuato l'elemento per risolvere tale conflitto nel differente criterio di giustizia che regola i rapporti di scambio e i rapporti associativi: i primi sarebbero regolati da un principio di giustizia commutativa, i secondi, invece, da un principio di giustizia distributiva²⁰⁹. Infatti, nei rapporti di scambio, in cui opera un principio di giustizia commutativa, la legge interverrebbe per sanare eventuali squilibri nei vantaggi e sacrifici delle parti solo in casi eccezionali, proprio perché questi rapporti sono retti dalla regola dell'autonomia negoziale²¹⁰. La parità sarebbe, piuttosto, espressione della giustizia distributiva e, di norma, conseguenza dell'appartenenza di più persone ad una comunità. Pertanto, la parità di trattamento nel diritto privato potrebbe (e dovrebbe) operare solo in presenza di una comunità, a base legale o volontaria, come nel caso del fenomeno associativo²¹¹.

²⁰⁸ *Ibid.*, 1527-1528, il quale richiama G. HUECK, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, cit., 152.

²⁰⁹ Tale distinzione ha origini antiche e risale alla filosofia aristotelica. Si veda, ARISTOTELE, *Etica Nichomachea*.

²¹⁰ P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., 1519.

²¹¹ Secondo la dottrina in esame, la parità di trattamento operava in diversi fenomeni giuridici riguardati comunità di individui, come le comunioni, le associazioni, le procedure concorsuale (nel senso di parità di trattamento tra creditori, che costituirebbero una comunità di interessi) e i rapporti di lavoro. Secondo la dottrina tedesca proprio questi ultimi rappresentavano uno dei campi più fertili per l'applicazione del principio paritario, sebbene si trattasse di rapporti di scambio. Infatti, si riteneva che il principio operasse ugualmente grazie alla presenza di diverse comunità che agivano internamente o esternamente la società, tra cui i sindacati che, attraverso la

La dottrina in esame, al fine di avvalorare la proposta teoria sul fondamento del principio di parità di trattamento, ha altresì analizzato alcuni principi che sembrerebbero, *prima facie*, poter rappresentare un valido fondamento del principio, concludendo tuttavia che essi fossero inadeguati.

In primo luogo, il principio di uguaglianza sancito dall'art. 3 della Costituzione italiana – pur riconducendosi agli stessi principi e avendo lo stesso presupposto, ovvero di riguardare individui appartenenti ad una comunità generale – non sarebbe adeguato, sia per il diverso ambito applicativo della norma pubblicistica, sia perché una sua applicazione in campo privatistico finirebbe per demolire l'autonomia privata.

Anche il principio di buona fede non potrebbe fungere da fondamento alla parità di trattamento. Infatti, sebbene la dottrina in esame abbia riconosciuto che vi potessero essere casi di disuguaglianze risolvibili tramite l'applicazione dell'obbligo di buona fede, esso non permetterebbe di delimitare in modo chiaro i settori in cui prevale la regola paritaria da quelli in cui il conflitto è risolto a favore del principio di autonomia privata.

Allo stesso modo, non erano ritenuti adeguati neppure il buon costume e il principio maggioritario. Il primo poiché richiederebbe un'estensione non compatibile con la sua essenza, tenuto anche conto dell'impossibilità di ritenere che ogni caso di disuguaglianza ricada nell'immoralità. Il principio maggioritario, invece, sia perché considerato troppo limitato, sia perché la sua unica connessione con il principio di parità di trattamento sarebbe costituita dal fatto che il secondo rappresenta un limite per il primo²¹².

contrattazione collettiva, garantivano un trattamento uniforme ai singoli lavoratori. P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., 1521, che richiama G. HUECK, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, cit., 133.

La stessa dottrina, invece, riteneva che il principio restasse escluso all'interno dei rapporti di famiglia. Tale conclusione era motivata, *inter alia*, dalla considerazione che in tale fattispecie le parti sono legate da un vincolo morale che non lascia spazio all'operatività di un principio egualitario. P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., 1516, il quale richiama L. RAISER, *Der Gleichheitsgrundsatz im Privatrecht*, cit., 92.

²¹² P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., 1526.

In definitiva, secondo la ricostruzione in esame, il principio di parità di trattamento costituisce una conseguenza del vincolo comunitario e deve fondarsi su principi di diritto naturale ispirati all'idea di giustizia distributiva: «*il principio generale a cui deve ricondursi la parità di trattamento è [...] l'equità ([o la] giustizia). L'elementare esigenza della giustizia distributiva, iscritta nell'Etica nicomachea - di trattare in modo uguale gli uguali, in modo difforme i disuguali - sarebbe il vero fondamento della parità di trattamento in diritto privato*»²¹³.

Questa teoria ha incontrato diverse critiche, in particolare per l'assenza di un fondamento positivo e per il richiamo a principi generici che sembrano figli di un'impostazione fortemente giusnaturalista. In primo luogo, è stato rilevato che le esigenze di equità e giustizia sostanziale, richiamate dalla dottrina qui considerata per giustificare l'operatività della regola paritaria, andrebbero a loro volta dimostrate, trattandosi di concetti ancora più generici del principio egualitario²¹⁴. Anche il ricorso al concetto di comunità è stato oggetto di critica. Infatti, parte della dottrina ha rilevato che la nozione di comunità utilizzata dalla teoria in esame sembra diventare un appiglio per evitare la ricerca di un fondamento positivo della regola paritaria; in questo modo, la teoria che fonda la parità di trattamento sul concetto di comunità finirebbe pertanto con il formulare una mera petizione di principio²¹⁵.

In merito al rapporto tra parità di trattamento e autonomia privata, si è segnalato che nel fenomeno associativo il legame comunitario è realizzato proprio tramite una scelta riconducibile all'autonomia privata, restando quindi da dimostrare che in tale campo (dei rapporti associativi) l'autonomia si fermi di fronte ad un'esigenza di trattamento paritario²¹⁶.

Sul rapporto tra principio maggioritario e parità di trattamento, e in particolare sulla teoria che ha proposto di fondare il secondo sul primo, si rinvia al paragrafo 2.1.6. del presente capitolo.

²¹³ *Ibid.*, 1525-1526.

²¹⁴ G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 642.

²¹⁵ G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 56 ss., secondo cui anche la nozione di comunità sarebbe troppo indeterminata.

²¹⁶ G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 641. L'Autore, inoltre, definisce "singolare" che i fautori della teoria del "vincolo comunità" neghino l'applicazione del principio

È stato poi rilevato che tale teoria abbia omissa una qualsiasi analisi sui criteri e i limiti applicativi della regola paritaria nel fenomeno societario; il principio rimarrebbe così privo di contenuto e la sua ricostruzione resterebbe nell'ambito di una mera affermazione descrittiva²¹⁷.

Infine, la stessa idea che vi sia un collegamento tra comunità di individui e parità di trattamento è stata messa in discussione. Infatti, si è rilevato come la teoria in questione sembri fondata sul parallelismo tra la comunità costituita da uno Stato di stampo liberale e quella costituita da società per azioni. Tale parallelismo, tuttavia, sarebbe smentito dalle profonde differenze tra le due comunità, tra cui, in particolare, le circostanze (di fondamentale importanza) che nella seconda comunità vi sia un'adesione volontaria, la possibilità di uscire alienando la propria partecipazione (o attivando il diritto di recesso nelle ipotesi previste dalla legge), nonché un principio maggioritario su base proporzionale (tranne nei limitati casi in cui opera il principio capitario)²¹⁸. Nel primo tipo di comunità, invece, l'adesione (perlomeno iniziale) non ha base volontaria, dipendendo da circostanze indipendenti dalla volontà del soggetto e che variano a seconda della normativa di ciascun paese in tema di cittadinanza (e.g. le regole dei c.d. *ius soli*, *ius sanguinis*, etc.), la possibilità di uscire rimane molto più difficile da percorrere e il principio maggioritario funziona su base universale e capitaria²¹⁹.

di uguaglianza proprio dove, a suo parere, sarebbe più stretto tale vincolo comunitario, ovvero nei rapporti di famiglia. *Ibid.*, 642, nota 70.

²¹⁷ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 38, nota 12. La tesi in esame, in realtà, svolge un breve accenno - o meglio, riporta brevemente quanto scritto da Götz Hueck con riferimento all'ordinamento tedesco - in merito alle possibili conseguenze della violazione dell'obbligo paritario da parte di una delibera societaria, sostenendo che, nel caso in cui la violazione non ricada anche in una causa di nullità, la sanzione più adeguata risulta essere l'annullabilità della delibera. Così, P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., 1532.

²¹⁸ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 39 ss.

²¹⁹ *Ibid.* Una diversa riflessione sulla possibilità di avere trattamenti differenziati in associazioni private e pubbliche è stata svolta in F.M. MUCCIARELLI, *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, cit., 182. L'Autore, infatti, interrogandosi sulla legittimità teorica di trattamenti differenziati tra

La teoria in esame appare sicuramente suggestiva e invita a ulteriori riflessioni sul rapporto tra l'autonomia negoziale e la parità di trattamento. In particolare, sembra potersi affermare che la parità di trattamento può assumere un ruolo importante nell'ordinamento proprio in tutti quei casi in cui ci si trovi in presenza di un'asimmetria (informativa, contrattuale, di posizione nel mercato, etc.) tra le parti tale da non poter lasciare all'autonomia privata la totale definizione dei rapporti e al fine di tentare di bilanciare lo squilibrio esistente. Questa constatazione sembra trovare conferma sia in alcuni campi in cui la necessità di garantire la parità di trattamento è stata fortemente sentita fin dai primi studi sul principio che dalla recente tendenza che si intravede nella normativa sui monopoli, sulla tutela del consumatore e nel mercato mobiliare (in cui pare indubitabile che vi possa essere una forte asimmetria tra emittente e investitore e tra gli investitori medesimi)²²⁰.

Da questa, seppur breve, riflessione si può cogliere come la parità di trattamento stia trovando ampio spazio proprio nei rapporti di scambio, confutando così la teoria secondo cui il principio troverebbe il suo campo naturale solo nei casi in cui esista un vincolo comunitario. Sul punto, si pensi anche all'ambito di applicazione della parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative. Come si è già visto, in tale settore la regola paritaria interessa invero i rapporti mutualistici tra soci cooperatori e società e non i rapporti sociale, uscendo così dalla sfera dei rapporti associativi e

membri per fatti appartenenti alla sfera "privata", opera una distinzione tra associazioni pubbliche e private. Con riferimento alle prime, egli ritiene che gli individui siano "membri" con tutta la propria persona, rendendo possibile ipotizzare trattamenti diversi in considerazioni di condizioni soggettive differenti. Nelle seconde, al contrario, l'Autore non riviene la stessa condivisione totale della propria sfera personale, essendo la partecipazione finalizzata ad ottenere fini particolari. Così, per queste, la dottrina richiamata ritiene più difficile giustificare trattamenti differenziati tra membri per elementi attinenti alla loro "sfera privata", considerando al più possibile affermare che singole operazioni siano illegittime se realizzino discriminazioni pur rispettando la parità formale.

²²⁰ Questa tendenza è già stata segnalata in V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 561 - 579. Sul punto si rinvia anche alle considerazioni svolte al paragrafo 2.2.3. del presente capitolo e alla più ampia riflessione sul punto svolta nel paragrafo 2.3. del Capitolo III.

rientrando invece in quella dei rapporti di scambio²²¹.

2.1.3. L'analogia con l'istituto della comunione

Una dottrina formatasi agli inizi degli anni '70 ha proposto di individuare il fondamento positivo della parità di trattamento degli azionisti nella normativa in materia di comunione (o meglio, nell'applicazione analogica della disciplina delle norme in tema di comunione)²²². Il primo presupposto su cui si fonda tale teoria è rappresentato da alcuni elementi comuni (sebbene con funzionamenti parzialmente difformi) tra la disciplina della comunione e quella delle società per azioni. Si tratta, in particolare, della partecipazione di una moltitudine di soggetti e della possibilità che gli assetti delle posizioni reciproche dei partecipanti siano modificati da delibere adottate secondo il principio maggioritario. La dottrina in esame, inoltre, notando come anche l'istituto della comunione fosse interessato, ai sensi dell'art. 1101 c.c.²²³, da una regola di partecipazione egualitaria a carattere dispositivo (al pari dell'art. 2348 c.c. per le società per azioni) ha ritenuto rilevante verificare se, nelle due materie, il principio di parità di trattamento avesse solo funzione interpretativa e/o integrativa, ovvero potesse costituire un vero e proprio limite alle delibere prese a maggioranza²²⁴.

Tale verifica prendeva avvio con una breve disamina storica in merito alla disciplina dell'istituto della comunione. In particolare, la dottrina in esame evidenziava che, con l'introduzione del Codice civile del 1942, l'approvazione di delibere aventi ad oggetto innovazioni e atti eccedenti l'ordinaria amministrazione della cosa comune poteva essere fatta con il voto favorevole della maggioranza

²²¹ Si rinvia all'esame svolto nel paragrafo 4.2. del Capitolo I, nonché alle considerazioni che saranno svolte nel paragrafo 2.3.1. del Capitolo III.

²²² G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 103 ss.,

²²³ L'art. 1101 c.c. prevede infatti che:

«Le quote dei partecipanti alla comunione si presumono eguali.

Il concorso dei partecipanti, tanto nei vantaggi quanto nei pesi della comunione, è in proporzione delle rispettive quote».

²²⁴ Con riferimento all'istituto della comunione, tale analisi risulta pertanto limitata alle ipotesi di delibere assumibili a maggioranza e non quando è necessaria l'unanimità dei comunisti, come per gli atti di particolare gravità indicati dall'art. 1108, comma terzo, c.c.

qualificata, mentre la disciplina del Codice civile del 1865 richiedeva l'unanimità dei partecipanti²²⁵. Secondo l'Autore, esisteva dunque un evidente parallelismo tra l'evoluzione normativa dei due istituti (comunione e società per azioni): infatti, il passaggio nella disciplina della comunione tra unanimità e maggioranza qualificata per l'approvazione di atti eccedenti l'ordinaria amministrazione era riscontrabile anche in ambito societario con l'introduzione dell'art. 2348 c.c. al posto dell'art. 164 del vecchio codice di commercio²²⁶.

Tornando alla normativa in materia di comunione, è bene evidenziare che l'evoluzione dell'istituto in senso di fornire più poteri alla collettività e vincolare la minoranza alle delibere adottate dalla maggioranza ha portato alla formulazione dell'art. 1108 c.c.²²⁷, elemento di fondamentale importanza per l'argomento dottrinale in discorso. L'art. 1108 c.c. prevede che le innovazioni possono essere assunte con maggioranza qualificata di due terzi *«purché esse non pregiudichino il godimento di alcuno dei partecipanti»* e che gli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione possono essere deliberati allo stesso modo *«sempre che non risultino pregiudizievoli all'interesse di alcuno dei partecipanti»*. La maggioranza viene così sottoposta ad un limite preciso, nel senso che non può pregiudicare la posizione di uno dei partecipanti. La dottrina in esame aderiva alla tesi secondo cui, tenuto conto che l'ulteriore requisito stabilito dalla legge per poter deliberare a maggioranza qualificata in siffatte materie (approvazione di

²²⁵ L'unanimità rimane necessaria per le delibere aventi ad oggetto l'alienazione della cosa comune, la costituzione di diritti reali e le locazioni di durata superiore ai nove anni.

²²⁶ G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 110. L'Autore pertanto sposava la tesi interpretativa secondo la quale l'art. 164 cod. comm. richiedesse l'unanimità per la creazione di azioni dotate di diritti speciali. Sul punto si rinvia al paragrafo 2.1.2. del Capitolo I.

²²⁷ Si fa riferimento in particolare ai commi 1 e 2 dell'art. 1108 c.c., che si riportano di seguito per pronto riscontro:

«Con deliberazione della maggioranza dei partecipanti che rappresenti almeno due terzi del valore complessivo della cosa comune, si possono disporre tutte le innovazioni dirette al miglioramento della cosa o a renderne più comodo o redditizio il godimento, purché esse non pregiudichino il godimento di alcuno dei partecipanti e non importino una spesa eccessivamente gravosa.

Nello stesso modo si possono compiere gli altri atti eccedenti l'ordinaria amministrazione, sempre che non risultino pregiudizievoli all'interesse di alcuno dei partecipanti».

innovazioni e atti eccedenti l'ordinaria amministrazione) è costituito dalla circostanza che le innovazioni siano finalizzate «*al miglioramento della cosa o a renderne più comodo o redditizio il godimento*», il pregiudizio indicato nella norma non potesse che essere quello di un singolo partecipante rispetto agli altri²²⁸. Analogo ragionamento era svolto con riferimento agli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione²²⁹.

L'operatività, ai sensi del Codice civile del 1865, del principio consensualistico per l'approvazione degli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione tutelava in qualche modo ogni singolo partecipante alla comunione, proprio poiché qualsiasi deliberazione – anche quelle che realizzavano un pregiudizio per la sua posizione individuale – aveva bisogno del suo consenso. Secondo la dottrina in esame, con il passaggio, ai sensi della nuova disciplina del Codice civile del 1942, al principio maggioritario (benché qualificato) per l'approvazione di tali delibere, il legislatore aveva sentito l'esigenza di fornire una qualche tutela alla posizione individuale dei singoli partecipanti nei confronti delle decisioni della maggioranza. Tale tutela sarebbe stata accordata sancendo nell'art. 1108 c.c. un principio di parità di trattamento nel senso del mantenimento delle reciproche posizioni individuali dei comunisti. Detto principio consentirebbe, sempre secondo la dottrina in discorso, ai singoli partecipanti di impedire il pregiudizio alla loro posizione individuale senza dover provare la violazione di un diritto individuale, la cui esistenza avrebbe bisogno di essere dimostrata di volta in volta. Secondo l'Autore, il presupposto per l'applicazione del principio sancito dall'art. 1108 c.c. sarebbe pertanto una situazione di interdipendenza tra più posizioni, tale per cui il mutamento di talune di esse avrebbe ripercuotersi anche sulle altre. Detta situazione, secondo la dottrina in parola, sarebbe riscontrabile anche nelle società e nelle associazioni (sia riconosciute che non riconosciute), con la conseguenza che il principio paritario, inteso come mantenimento delle posizioni individuali, troverebbe applicazione analogica nel campo delle società e delle

²²⁸ G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 107, che si rifà ad A. FEDELE, *La comunione*, Vallardi, Milano, 1967, 138.

²²⁹ A. FEDELE, *La comunione*, cit., 236.

associazioni²³⁰. Sul punto, la dottrina in esame notava che, sebbene società e associazioni non siano caratterizzate dallo scopo di godimento (come la comunione), esse siano interessate dallo stesso fenomeno di interdipendenza connaturata delle partecipazioni e dalla medesima esigenza di salvaguardare le posizioni reciproche dei partecipanti. Per di più, secondo l'Autore in parola, il principio di parità di trattamento non è stato introdotto nella disciplina della comunione per la natura dell'istituto, come invece riscontrabile con riferimento ad altre norme peculiari – pertanto non estensibili nel campo delle società²³¹ –, ma dalla necessità di temperare il passaggio da un regime di unanimità a un regime di maggioranza, necessità rinvenibile anche in ambito societario a seguito dell'introduzione della normativa codicistica del 1942²³².

L'Autore, in questo modo, riteneva rinvenibile un fondamento positivo – nonostante lo stesso provenga dalla disciplina di un istituto diverso e, dunque, sia applicabile solo analogicamente – al principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario. La dottrina in discorso, come ulteriore argomento, sottolineava che anche in Germania – ordinamento straniero che, come già ricordato, più di ogni altro ha ispirato la dottrina italiana sul tema – la parità di trattamento in ambito societario veniva fatta derivare, secondo alcuni Autori²³³, dall'art. 35 BGB²³⁴ in materia di associazioni²³⁵.

²³⁰ G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 114.

²³¹ Si fa l'esempio della nomina di un amministratore giudiziario in caso di inerzia della maggioranza sancito dall'art. 1105, ultimo comma, c.c. Così, G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 115, nota 156.

²³² Si fa riferimento, in particolare, alla soluzione adottata dall'art. 2348 c.c. secondo cui la creazione di azioni di categoria può essere approvata a maggioranza.

²³³ *Ex multis*, R. MÜLLER-ERZBACH, *Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens*, cit., 74 ss., come richiamato in G. PASETTI, *Parità di trattamento e autonomia privata*, cit., 116, nota 159.

²³⁴ La norma recita: «I diritti particolari di un membro non possono essere compromessi senza il suo consenso mediante la risoluzione dell'assemblea generale» (in lingua originale: «Sonderrechte eines Mitglieds können nicht ohne dessen Zustimmung durch Beschluss der Mitgliederversammlung beeinträchtigt werden»).

²³⁵ Tale ricostruzione era antecedente alle vicende che hanno portato all'introduzione nell'ordinamento tedesco di una regola espressa sulla parità di trattamento ai sensi del paragrafo

La teoria appena descritta non ha trovato conferma nel successivo sviluppo dottrinale. In primo luogo, si deve condividere il rilievo secondo cui la teoria in esame ha sottovaluto la significativa differenza che caratterizza i due istituti²³⁶. Infatti, la dottrina ha da tempo sottolineato la profonda diversità tra l'istituto della comunione e quello della società²³⁷. Una prima differenza riguarda la funzione dei beni comuni: la comunione ha lo scopo di garantire la conservazione e il godimento della cosa comune da parte di ciascun partecipante, mentre, al contrario, nelle società i beni comuni sono utilizzati per l'esercizio dell'attività di impresa, a sua volta preordinata alla creazione di ricchezza. D'altronde, un rapido sguardo alla diversa disciplina dei due istituti consente di rilevare come, da un lato, il bene comune nella comunione non abbia alcun vincolo di destinazione²³⁸, e, dall'altro, nelle società il patrimonio sociale sia vincolato all'esercizio dell'impresa²³⁹.

Nondimeno, il fenomeno societario è caratterizzato dalla presenza dell'impresa²⁴⁰, che giustifica gli ampi poteri conferiti all'organizzazione societaria e assume valore giuridico meritevole di tutela. Nella comunione, questo elemento è, invece, assente e

53a dell'*Aktiengesetz*. Sul punto, si rimanda alla descrizione già svolta al paragrafo 2.2.1 del Capitolo I. Si segnala, inoltre, che parte della dottrina germanica aveva criticato l'inquadramento della parità di trattamento come diritto individuale del socio ritenendo invece che il trattamento paritario fosse un principio generale e non potesse essere inquadrato come diritto individuale dei soci. In particolare, si veda G. HUECK, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, cit., 89.

²³⁶ G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 645; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 67 ss.

²³⁷ Si vedano, *ex multis*, V. VITALE, *Comunione e società*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, 291 ss.; A. AMATUCCI, *Società e comunione*, Jovene, Napoli, 1971; S. PESCATORE, *Attività e comunione nelle strutture societarie*, Giuffrè, Milano, 1974; G. MARASÀ, *Comunione di mero godimento, in forma di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, I, 159 ss.

²³⁸ Si fa riferimento, in particolare, all'art. 1102 c.c. che consente a ciascun partecipante di servirsi della cosa comune, purché non ne alteri la destinazione e non impedisca agli altri di farne parimenti uso e all'art. 1111 c.c. che consente a ciascun partecipante di chiedere sempre lo scioglimento della comunione.

²³⁹ Si vedano, in senso opposto a quanto previsto dagli articoli in materia di comunione richiamati nella nota precedente, gli artt. 2256, 2272 e 2484 c.c.

²⁴⁰ A. AMATUCCI, *Società e comunione*, cit., 30 ss.

di converso i singoli partecipanti sono forniti di più ampi diritti e tutele. La differenza tra società e comunione è stata analizzata anche dalla giurisprudenza, che ha sottolineato il diverso scopo perseguito – scopo lucrativo tramite attività di impresa nelle società e mero godimento nella comunione – e la diversa funzione dei beni comuni nei due istituti²⁴¹. Da quanto sinora rilevato discende che nel campo societario vi sia un interesse terzo rispetto a quello dei partecipanti e che solo indirettamente li riguarda, ovvero l'interesse imprenditoriale dell'organizzazione, cui è finalizzato l'agire sociale e che talvolta potrebbe giustificare attività in contrasto con l'interesse particolare dei singoli azionisti.

Un ulteriore argomento in senso contrario all'ammissibilità di un'applicazione analogica dell'art. 1108 c.c. è stato individuato nell'assenza di una lacuna nella disciplina della medesima fattispecie in materia di società per azioni²⁴². Infatti, è stato rilevato che le norme aventi ad oggetto modifiche del contratto sociale che potrebbero causare un pregiudizio per i singoli soci o per singole categorie di azioni sono gli artt. 2348 e 2376 c.c. Essi attribuiscono, rispettivamente, alla maggioranza dell'assemblea generale il potere di costituire nuove categorie di azioni forniti di diritti speciali – influenzando così sui diritti dei possessori delle preesistenti categorie di azioni – e alla maggioranza all'interno delle singole categorie il potere di approvare delibere dell'assemblea generale che incidano sui diritti delle azioni di categoria. In tali norme,

²⁴¹ È orientamento ormai consolidato quello secondo cui «l'elemento discriminante tra comunione a scopo di godimento e società è, infatti, costituito dallo scopo lucrativo perseguito tramite un'attività imprenditoriale che si sostituisce al mero godimento e in funzione della quale vengono utilizzati beni comuni». Si veda, da ultimo, Cass., 19 giugno 2019, n. 16511, in *Leggi d'Italia*; Cass., 2 ottobre 2018, n. 23952 in *Leggi d'Italia*; Cass., 6 febbraio 2009, n. 3028, in *Not.*, 2009, 252 ss. Una recente pronuncia della Cassazione ha anche risolto negativamente il dubbio interpretativo in merito all'applicabilità del divieto di patto leonino in materia di comunione, affermando che «[n]on opera, del resto, in materia di condominio negli edifici, nulla di simile all'art. 2265 c.c. (divieto del patto leonino), trovando questa norma la sua [ratio] nella posizione che un socio assume nell'ambito societario e nella necessità che lo stesso partecipi al rischio patrimoniale d'impresa, ovvero nell'essenziale scopo lucrativo che viene perseguito tramite una attività imprenditoriale, scopo del tutto estraneo alla situazione di mero godimento di beni comuni, tipica del condominio di edifici», Cass., 4 agosto 2016, n. 16321, in *Leggi d'Italia*.

²⁴² G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 70-71.

si nota, non è previsto alcun limite volto a prevenire pregiudizi al godimento dei soci o, nel caso delle delibere che pregiudichino i diritti di una categoria, è stato previsto il potere della maggioranza riunita nell'assemblea speciale di impedire che la delibera dell'assemblea generale produca i suoi effetti. Sempre lo stesso Autore ha altresì rilevato che la disciplina delle "innovazioni" e degli "atti eccedenti l'ordinaria amministrazione" in materia societaria è regolata anche dall'art. 2437 c.c., con il quale l'ordinamento individua nel recesso il rimedio per i soci che non abbiano concorso alle deliberazioni aventi ad oggetto modifiche significative del contratto sociale²⁴³.

Dalle considerazioni svolte sopra, appare evidente che l'applicazione analogica della disciplina prevista ai sensi dell'art. 1108 c.c. in materia di comunione al campo delle società per azioni risulta difficilmente condivisibile sia per le profonde differenze tra i due istituti sia perché la normativa in tema di società per azioni sembra essere caratterizzata da soluzioni differenti.

2.1.4. La teoria contrattuale

Un orientamento dottrinale formatasi qualche anno più tardi ha individuato il fondamento del principio di parità di trattamento tra azionisti nella natura contrattuale delle società²⁴⁴. Questa dottrina si fonda sulla concezione contrattualista del fenomeno societario, riconoscendo che essa cristallizza «*la proporzione reciproca della partecipazione ai vantaggi e ai sacrifici contrattuali*» e che non sia pertanto possibile imporre una modifica di quella proporzione a una parte senza il consenso di quest'ultima. Si tratterebbe, pertanto, di una fattispecie in cui vi sono esigenze di tutela del singolo contraente contro la possibilità di un'azione anti-contrattuale da parte della maggioranza.

Secondo questa teoria, la parità di trattamento, intesa come rispetto delle posizioni reciproche, rappresenta in ultima analisi il rispetto del contratto stesso. Proprio il contratto sociale attribuirebbe agli azionisti sia le rispettive posizioni reciproche, che

²⁴³ *Ibid.*, 72.

²⁴⁴ G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 629 ss.

si configurerebbero come posizioni originarie e fondative dell'ordinamento societario, sia il diritto di concorrere, e di pretendere che gli altri soci a loro volta concorrano, a eventuali sacrifici richiesti nell'interesse comune solo nella proporzione stabilita nel contratto medesimo²⁴⁵. In quest'ottica, i soci avrebbero il diritto al rispetto delle rispettive partecipazioni nelle proporzioni definite dal contratto e alla soddisfazione dei rispettivi interessi. Tale diritto investirebbe sia la proporzione nel senso di consistenza della partecipazione in termini patrimoniali, sia ogni altro aspetto inerente alla partecipazione. Sul punto, la società e i suoi organi sarebbero privi del potere e della legittimazione di incidere sulle proporzioni contrattuali e ogni relativa violazione porterebbe, pertanto, non all'impugnabilità della deliberazione, bensì alla sua inefficacia²⁴⁶.

La dottrina in esame prende in considerazione una prima possibile obiezione, fondata sulla disciplina prevista dagli artt. 2348, comma 2, e 2376 c.c., alla ricostruzione proposta. In particolare, consentendo tali norme di introdurre categorie di azioni fornite di diritti diversi in sede di modifica del contratto sociale, sembra che la maggioranza assembleare abbia il potere di modificare le posizioni reciproche dei soci senza che tali modifiche possano essere considerate una violazione del contratto poiché la disparità che ne conseguirebbe sarebbe conforme al nuovo contratto modificato. Sul punto, l'Autore in discorso rileva che *«quelle norme escludono che un autonomo principio di parità operi tra tutti gli azionisti ma non possono escludere che operi il principio del rispetto del contratto quanto alla proporzione del soddisfacimento dell'interesse contrattuale di qualcuno»*²⁴⁷. Secondo questa impostazione, il rispetto del contratto non sarebbe un limite interno dell'organizzazione, ma un limite oltre il quale non vi sarebbe potere: la società e i suoi organi potrebbero regolare e modificare le modalità e i mezzi previsti originariamente per il perseguimento dello scopo di lucro, ma non potrebbero toccare le posizioni reciproche stabilite nel rapporto contrattuale

²⁴⁵ *Ibid.*, 648-649.

²⁴⁶ *Ibid.*, 650.

²⁴⁷ *Ibid.*, 647.

originario. Così, la società potrebbe creare nuove posizioni ma non potrebbe modificare le posizioni preesistenti e le azioni di nuova emissione dovrebbero essere offerte, in alternativa, o a tutti i soci o a nessuno. Infine, tale dottrina ribadisce che l'obbligo di rispetto delle posizioni reciproche fissate dal contratto non ricade solo sull'assemblea, ma anche sul consiglio di amministrazione, il quale non potrebbe, per esempio, rimborsare solo alcune azioni o richiedere i conferimenti non ancora versati in modo non proporzionale alle partecipazioni.

Anche questa teoria è stata oggetto di diverse obiezioni da parte della dottrina formata successivamente. In primo luogo, si è evidenziato che si tratta di una teoria essenzialmente ideologica, basata sulla difesa in astratto dell'autonomia contrattuale delle parti senza un'investigazione sugli interessi concretamente coinvolti e senza un'analisi sufficientemente approfondita su contenuto, operatività e fondamento del principio²⁴⁸. Inoltre, è stato sostenuto che tale tesi sia vittima di un'incomprensione sulla natura del contratto sociale, il quale deve intendersi come contratto di organizzazione e non esige, a differenza dei contratti di scambio, il requisito del sinallagma tra le prestazioni delle parti contrattuali²⁴⁹.

Con riferimento al dato normativo vigente, si è sostenuto – critica, come anticipato, già presa in considerazione dalla teoria in esame – che fondare l'esistenza del principio di parità di trattamento sulla natura contrattuale della società si porrebbe in contrasto con la disciplina in materia, *in primis* con l'art. 2348, comma 2, c.c. che conferisce alla maggioranza il potere di creare nuove categorie di azioni, ovvero di modificare la proporzione reciproca della partecipazione dei soci ai vantaggi fissati originariamente nel contratto sociale²⁵⁰. Infatti, seguendo rigidamente una siffatta

²⁴⁸ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 39, nota 12, che richiama a sua volta N. ROBIGLIO, *La parità di trattamento tra soci nella società per azioni*, tesi discussa nell'Università degli Studi di Milano, A.A. 1985/1986, 128. Sul punto, sembra più corretto riferirsi a "posizione contrattuale" piuttosto che "autonomia contrattuale", visto che la parità di trattamento, come rilevato in più passaggi del presente elaborato, sembra invece volta a limitare l'autonomia contrattuale, piuttosto che a tutelarla.

²⁴⁹ P.G. JAEGER, *Gli azionisti, spunti per una discussione*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 29 ss.

²⁵⁰ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 49.

impostazione contrattualistica, il rispetto delle posizioni reciproche sarebbe un diritto degli azionisti non modificabile dalla maggioranza; di conseguenza, si dovrebbe negare l'esistenza di qualsiasi potere in capo agli organi sociali di incidere sulla proporzione originaria dei vantaggi e dei sacrifici con la creazione di categorie speciali di azioni. Quest'ultima obiezione sembra particolarmente convincente: la tesi in esame, come brevemente tratteggiato, prova a superare tale contraddittorietà con il dato normativo, facendo tuttavia riferimento a limiti al potere della maggioranza assembleare di cui non vi è traccia nella previsione dell'art. 2348, comma 2, c.c.

Si è pure notato che l'introduzione - con la Riforma societaria del 2003 - dell'art. 2437, comma primo, lett. g), c.c., che conferisce il diritto di recedere ai soci che non hanno concorso a deliberazioni relative alle modifiche dello statuto aventi ad oggetto deliberazioni concernenti i diritti di voto o di partecipazione, smentisca ulteriormente la tesi contrattualista qui in esame²⁵¹. Infatti, le modifiche prese in considerazione dalla norma citata potrebbero essere tali da influenzare le posizioni reciproche degli azionisti e andare a toccare le partecipazioni fissate originariamente dal contratto. Conferendo il diritto di recedere agli azionisti che non hanno partecipato a tali deliberazioni, si riconosce implicitamente la possibilità di modificare le posizioni originarie dei soci. Tale norma non sembra dunque coerente con l'asserita negazione di ogni potere e legittimazione della società in tal senso. Pertanto, al contrario di quanto affermato dalla dottrina in parola, il diritto degli azionisti di vedere preservate le proporzioni reciproche non potrebbe più considerarsi "a effetti reali", ma semplicemente "a effetti obbligatori" con la mera conseguenza della possibilità di ottenere la liquidazione della propria partecipazione con l'esercizio del diritto di recesso.

Anche l'ambito di applicazione della parità di trattamento assegnato nella teoria in esame, che la riconduce all'obbligo del rispetto delle proporzioni originarie dei soci, è stato oggetto di critica. In particolare, si è evidenziato che l'adesione al fondamento contrattuale del principio di parità di trattamento comporterebbe anche la limitazione

²⁵¹ *Ibid.*, 51 ss.

dell'operatività della regola paritaria ai soli casi di modifiche dell'originario contratto sociale, restando così esclusa l'attività di gestione ordinaria della società svolta da parte degli amministratori²⁵². Tuttavia, tale affermazione non sembra del tutto condivisibile: al contrario, il fondamento contrattuale potrebbe portare ad una soluzione opposta, ovvero all'affermazione secondo cui, anche se la legge consente la modifica del contratto sociale da parte della maggioranza in talune fattispecie, sarebbe proprio la gestione da parte dell'organo amministrativo il principale destinatario dell'obbligo di rispetto del contratto via via modificato. Sul punto, pare invece che la teoria qui in esame non tenga in considerazione la moltitudine di interessi concretamente coinvolti, e talvolta contrapposti, di cui gli amministratori devono tenere conto nell'attività di gestione della società.

2.1.5. *Il principio maggioritario*

Un'altra dottrina che si è occupata del tema negli anni '80 ha formulato una diversa ricostruzione del fondamento del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario, proponendo di ancorarlo al legame che lo stesso avrebbe con il principio maggioritario²⁵³.

Il presupposto da cui parte questa teoria è che ogni volta in cui il principio maggioritario è introdotto in una collettività organizzata, esso può operare solo se vi è un rapporto di strumentalità tra gli interessi dei partecipanti all'organizzazione. Tale rapporto di strumentalità richiede che gli interessi dei partecipanti alla collettività siano, da un punto di vista qualitativo, omogenei e che i partecipanti medesimi, con specifico riferimento alle loro posizioni come membri della collettività, siano trattati in modo paritario nel funzionamento della struttura maggioritaria. Tale dottrina ha chiarito, richiamando la distinzione terminologica già proposta da dottrina tedesca²⁵⁴, che la parità di trattamento cui viene fatto riferimento, ovvero quella necessaria per la sussistenza di un rapporto di strumentalità tra gli interessi dei soci, non sia da

²⁵² *Ibid.*, 53.

²⁵³ R. SACCHI, *Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata*, cit., 218 ss.

²⁵⁴ Si fa sempre riferimento alla distinzione tra *Gleichberechtigung* e *Gleichbehandlung*.

intendere come uguaglianza delle posizioni giuridiche iniziali, bensì come trattamento paritario, nel senso di proporzionale, rispetto alle posizioni iniziali²⁵⁵.

Secondo questa teoria, la relazione tra il rapporto di strumentalità tra gli interessi sociali degli azionisti, da una parte, e il rispetto della parità di trattamento nell'adozione di delibere a maggioranza, dall'altra, consente di attribuire un particolare significato alla necessità di rispettare la parità di trattamento in una collettività organizzata che adotta il metodo maggioritario. In definitiva, la dottrina in esame ha affermato che il principio di parità di trattamento, nell'accezione qui considerata, all'interno dell'ordinamento societario debba essere rispettato a prescindere «dall'esistenza di specifiche norme in tal senso e dall'esistenza di un contratto con cui venga costituita la collettività»²⁵⁶. Il rispetto della regola paritaria sarebbe indispensabile sia per la sussistenza di un rapporto di strumentalità, con riferimento a ciascuna decisione adottata, fra gli interessi dei partecipanti, sia per conformare l'organizzazione maggioritaria con il diritto dei contratti. In altre parole, l'operatività del principio di parità di trattamento viene trattata come una condizione necessaria per la compatibilità di un'organizzazione maggioritaria della collettività con le regole del diritto dei contratti.

Questa teoria sembra richiamare un'esigenza morale di far sì che qualsiasi entità collettiva assicuri un trattamento paritario ai singoli membri quale forma di tutela rispetto alle decisioni della maggioranza. La decisione di ciascun partecipante di unirsi e far confluire i propri interessi particolari in un'organizzazione in cui le decisioni sono prese secondo il principio maggioritario presupporrebbe una rinuncia alla sovranità individuale sui propri interessi che, secondo la ricostruzione qui esaminata, dovrebbe necessariamente essere bilanciata dalla tutela accordata dal principio di parità di trattamento. In altri termini, e con specifico riferimento campo d'analisi qui considerato, la parità di trattamento sarebbe alla base della comunione di interessi dei

²⁵⁵ R. SACCHI, *Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata*, cit., 219. L'Autore, pertanto, ritiene che il principio di maggioranza richieda che sia garantito il *Gleichbehandlung* mentre non sia necessario il rispetto del *Gleichberechtigung*.

²⁵⁶ *Ibid.*, 222.

soci che contrassegna il fenomeno societario.

Si può sin da subito osservare che la teoria appena illustrata appare disancorata da qualsiasi dato positivo presente nell'ordinamento societario e sembra trattare la parità di trattamento come un principio di diritto naturale. Rimangono, inoltre, alquanto incerti il campo e le modalità di applicazione della regola paritaria così ricostruita, nonché i limiti e le tutele che opererebbero tramite la sua applicazione.

Con riferimento alle premesse teoriche della tesi in parola, è stato rilevato che la relazione tra l'operatività della regola maggioritaria e la comunione degli interessi dei partecipanti ad una collettività appare un elemento eventuale nel nostro ordinamento, nel quale vi sono significativi esempi di comunità maggioritarie in cui non vi è una comunione di interessi (come le collettività dei creditori)²⁵⁷, nonché esempi di comunioni di interessi in cui non vige il principio maggioritario (come l'istituto della comunione)²⁵⁸. Tale obiezione, tuttavia, non sembra pienamente condivisibile, in quanto la teoria descritta nel presente paragrafo non pare presupporre l'esistenza assoluta di un nesso tra collettività maggioritaria e comunione di interessi. Essa, invece, sembra affermare che nei casi in cui questo nesso è presente bisogna ricondurre la parità di trattamento a regola giuridica affinché vi sia conformità dell'organizzazione maggioritaria con il diritto dei contratti (associativi). D'altronde, riprendendo l'esempio della comunione, è agevole osservare che la legge sancisce un obbligo di rispettare un trattamento paritario tra i comunisti, inteso come divieto di pregiudicare l'interesse individuale dei partecipanti, proprio quando opera la regola maggioritaria²⁵⁹.

Tornando alla teoria in esame, preme rilevare che nel fenomeno societario sono

²⁵⁷ Si fa riferimento alla collettività dei creditori nell'ambito delle procedure concorsuali, nel quale generalmente (ma non sempre) vi è un conflitto poiché qualsiasi soddisfazione maggiore di un creditore risulta inesorabilmente in una soddisfazione minore per gli altri. Così, G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 44, nota 62, il quale richiama anche le considerazioni svolte in P.G. JAEGER, «*Par condicio creditorum*», in *Giur. comm.*, 1984, I, 98.

²⁵⁸ *Ibid.* Si rileva, tuttavia, che – come già visto nel paragrafo 2.1.3. del presente capitolo – vi sono ipotesi rilevanti in cui anche l'istituto della comunione è caratterizzata dal principio maggioritario.

²⁵⁹ Sul tema, si vedano le considerazioni svolte nel paragrafo 2.1.3. del presente capitolo.

rinvenibili fattispecie in cui la regola di maggioranza trova applicazione anche quando si tratta di scegliere tra interessi che, sebbene ricompresi tra gli interessi sociali, non sono comuni a tutti i soci. Accettando la premessa della tesi qui analizzata, bisognerebbe concludere, pertanto, che il principio di parità di trattamento si applichi soltanto nei casi in cui vi siano decisioni relative a interessi comuni a tutti i soci, approdando così ad una soluzione che non pare condivisibile. Inoltre, è stato correttamente osservato che rimane in ogni caso aperta la questione se effettivamente non esistano casi di violazione del trattamento paritario che rafforzino la posizione dell'azionista discriminato rispetto alla situazione in cui si troverebbe senza tale violazione e, pertanto, se la parità di trattamento sia davvero necessaria per il perseguimento dell'interesse degli azionisti di realizzare il contratto sociale²⁶⁰.

Tracciare un collegamento necessario tra principio maggioritario e parità di trattamento sembra altresì smentito dall'analisi dell'ordinamento societario come evoluto fino ad oggi. A partire dalla Riforma del 2003, la disciplina delle società per azioni contempla numerose ipotesi in cui il trattamento non paritario rappresenta una possibilità espressamente disponibile per gli organi sociali. Si pensi, a titolo meramente esemplificativo, alla possibilità di creare azioni di categoria con diritti speciali ai sensi dell'art. 2348, comma secondo, c.c., alla facoltà di escludere o limitare il diritto di opzione qualora l'interesse della società lo esiga (e quindi di poterne offrire liberamente le azioni di nuova emissione solo ad alcuni azionisti) ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, c.c., alla possibilità di assegnare azioni in misura non proporzionale al valore del conferimento ai sensi dell'art. 2346, comma quarto, c.c., o ancora alla possibilità di disporre scaglionamenti a seconda della quantità di azioni possedute dal singolo azionista (che potrebbe provocare un evidente trattamento non paritario tra soci che, a fronte di conferimenti anche notevolmente diversi, si ritrovino con il medesimo numero di voti esercitabili in assemblea) ai sensi dell'art. 2351, comma terzo, c.c.

²⁶⁰ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 39, nota 12, che richiama a sua volta N. ROBIGLIO, *La parità di trattamento tra soci nella società per azioni*, cit., 136-137.

Il principio maggioritario sembra invero presupporre che, entro taluni limiti, la minoranza debba soccombere di fronte al volere della maggioranza. Tali limiti, a fronte del dato normativo vigente, sembrano più agevolmente essere costituiti dal perseguimento dell'interesse sociale, dal rispetto dei diritti conferiti agli azionisti dall'ordinamento e dal divieto di porre in essere abusi, piuttosto che da un principio di parità di trattamento rinvenuto, tautologicamente, proprio dall'applicazione del principio maggioritario. Quanto sopra induce a ritenere che non sia la parità di trattamento a costituire il limite oltre al quale il principio di maggioranza non può operare, ma che tale limite debba essere individuato altrove. Il rispetto della parità di trattamento, allora, assume connotati e obiettivi diversi, passando da rappresentare un limite di bilanciamento tra potere della maggioranza e tutela della minoranza, a una regola comportamentale a tutela di interessi specifici ed espressamente garantiti dal legislatore.

2.1.6. L'interpretazione estensiva dell'art. 2348 c.c.

Un'ultima teoria in merito al fondamento della parità di trattamento tra azionisti nell'ordinamento societario, formatasi anch'essa precedentemente alla Riforma del 2003, ha individuato la fonte normativa del principio nella disposizione di cui all'art. 2348 c.c.²⁶¹. Detta tesi è stata sviluppata nell'ambito di uno studio dedicato alla figura dell'abuso di maggioranza, nel quale è stato svolto un approfondimento sul tema della parità di trattamento al fine di verificare la sussistenza di vincoli alla modifica dei diritti dei soci sufficienti a risolvere alcune fattispecie discriminatorie, rendendo così superfluo il ricorso alla nozione di abuso²⁶².

Secondo la dottrina in esame, nel nostro ordinamento societario esiste un diritto alla parità di trattamento tra azionisti connesso ai diritti dei soci modificabili a maggioranza e che deve intendersi, da un lato, come diritto alla proporzionalità (parità relativa) nelle modifiche dei diritti delle azioni di tipo cumulabile e, dall'altro, come

²⁶¹ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 34 ss.

²⁶² Nell'esame del principio di parità di trattamento l'Autore afferma di rifarsi ampiamente alle considerazioni svolte in N. ROBIGLIO, *La parità di trattamento tra soci nella società per azioni*, cit.

diritto all'impersonalità nella modifica di diritti non cumulabili né accrescibili (non soggetti, pertanto, all'applicazione del principio di proporzionalità)²⁶³.

Il fondamento di questo diritto alla parità di trattamento sarebbe la previsione di cui all'art. 2348 c.c., ove dispone che le azioni conferiscono ai loro possessori uguali diritti. In particolare, tale norma impedirebbe ogni modifica discriminatoria dei diritti conferiti dalle azioni poiché, in caso contrario, si creerebbero azioni con diritti diversi²⁶⁴. Fino a questo punto l'argomento sembra impostare, seguendo la distinzione terminologica già vista tra *Gleichberechtigung* e *Gleichbehandlung*, la regola della parità di trattamento degli azionisti quale conseguenza diretta (e parzialmente coincidente con) del principio di parità dei diritti conferiti dalle azioni.

La dottrina in esame prosegue rilevando che il dato letterale della norma (che fa riferimento ai diritti dei possessori delle azioni e non solo alle azioni medesime) permette anche di rinvenire un diritto alla parità di trattamento relativo ad eventuali diritti non incorporati nelle azioni ma ricollegabili direttamente alle persone dei soci²⁶⁵.

²⁶³ L'Autore ripresenta la distinzione delle situazioni soggettive incorporate nei titoli azionari sviluppata in F. D'ALESSANDRO, *I titoli di partecipazione*, Giuffrè, Milano, 1968. Secondo tale impostazione, le situazioni soggettive degli azionisti incorporate nei titoli azionari devono essere distinte in tre sottocategorie:

- (i) situazioni suscettibili di accrescimento secondo multipli di un'unità minima, come il diritto di voto e il diritto agli utili o l'obbligo di conferimento;
- (ii) situazioni che spettano agli azionisti in quanto tali e non sono suscettibili di variare in base alla partecipazione detenuta, come il diritto di prendere visione del bilancio; e
- (iii) situazioni che spettano agli azionisti solo se detengono una partecipazione minima predeterminata, come il diritto di denuncia al tribunale di gravi irregolarità riconosciuto ai soci che detengono una partecipazione di almeno un decimo del capitale sociale (o un ventesimo nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio).

²⁶⁴ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 37. L'Autore rileva che questa conseguenza non vale solo per il principio di proporzionalità (in cui risulta più evidente), ma anche per il principio di impersonalità, argomentando che se fosse negato il diritto di intervenire in assemblea a un socio specifico, dal momento che tutti i diritti sociali a lui riconosciuti derivano dal possesso di titoli azionari, si realizzerebbe una situazione in cui quel particolare pacchetto di azioni, non conferendo più il diritto di intervento in assemblea, incorporerebbe diritti diversi dalle altre azioni, pur della stessa categoria.

²⁶⁵ *Ibid.*, 39. L'Autore, infatti, premette che il "tipo" società per azioni sia caratterizzato dalla

In definitiva, secondo questa ricostruzione, il principio di parità di trattamento sarebbe dunque sancito dall'art. 2348 c.c. e opererebbe con riferimento a tutti i diritti in capo alle azioni e in capo agli azionisti in quanto possessori di titoli azionari.

Passando in rassegna le diverse ipotesi applicative, la dottrina in discorso afferma, in primo luogo, che il principio di parità di trattamento fondato sull'art. 2348 c.c. si applicherebbe anche con riferimento a diritti e adempimenti ad obblighi non espressamente regolati dal codice²⁶⁶, giacché si tratterebbe di modifiche a diritti cui i soci sono titolari in quanto possessori delle azioni²⁶⁷. Secondo l'Autore in parola, semmai, la difficoltà risiederebbe nell'individuare quale tipo di parità – tra il diritto alla proporzionalità e il diritto all'impersonalità – si debba applicare a ciascuna situazione soggettiva. Ciò dipenderebbe dalla qualificazione giuridica, tra situazione soggettiva cumulabile o non cumulabile, riconosciuta dalla disciplina legislativa. In secondo luogo, la dottrina in esame ritiene si debba riconoscere l'operatività del principio paritario anche con riferimento alle modificazioni degli originari assetti

coesistenza del principio "capitalistico" e del principio "personalistico", da cui deriva che le situazioni soggettive degli azionisti possono essere incorporate nelle azioni detenute o ricondursi a situazioni personali dei soci medesimi. In merito alle ultime, vengono citate le azioni con prestazioni accessorie, le clausole di prelazione e il diritto dei soci di poter pretendere, in caso di scissione, di partecipare in ogni nuova società in proporzione alla loro quota originaria. Con riferimento all'ultima fattispecie, che l'Autore qualifica come una regola di trattamento paritario che consente ai soci di conservare intatto il rispettivo potere nella società, si deve segnalare che essa era prevista nella disciplina della scissione ai sensi del vecchio art. 2504-*octies* c.c., che è stato abrogato a seguito della Riforma societaria del 2003. La nuova disciplina del progetto di scissione, prevista dal nuovo art. 2506-*bis* c.c., ha modificato tale previsione, stabilendo al quarto comma la possibilità che il progetto di scissione attribuisca ai soci le nuove partecipazioni in modo non proporzionale, a patto che nel progetto medesimo siano indicati i criteri di distribuzione adottati e sia attribuito ai soci dissenzienti il diritto di liquidare la propria partecipazioni per un corrispettivo calcolato seguendo i medesimi criteri previsti per il recesso.

²⁶⁶ La dottrina in esame offre diversi esempi di tali fattispecie: la richiesta di integrazione dei versamenti dei conferimenti, la modalità di distribuzione dei dividendi tra azionisti che hanno effettuato i conferimenti in tempi diversi, la durata degli interventi in assemblea e il diniego di gradimento alla circolazione delle azioni.

²⁶⁷ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 41.

contrattuali dei diritti e degli obblighi dei soci²⁶⁸. Non osterebbe a tale soluzione la possibilità di creare azioni di categoria fornite di diritti diversi. Secondo l'Autore, infatti, tale previsione attribuisce al primo comma dell'art. 2348 c.c. carattere solo apparentemente dispositivo, in quanto con la creazione di nuove categorie di azioni non sarebbe in ogni caso possibile discriminare i diritti delle vecchie azioni che, al più, sarebbero tutte pregiudicate dall'emissione delle nuove azioni allo stesso modo²⁶⁹.

La dottrina in esame ritiene che l'applicazione del principio di parità di trattamento sarebbe invece da escludere per due categorie di delibere: (i) quelle che ledono situazioni soggettive degli azionisti riconducibili a interessi sociali²⁷⁰ e non a diritti e (ii) quelle che autorizzano l'instaurazione di un rapporto contrattuale tra la società e alcuni azionisti estraneo al rapporto sociale, salvo che si tratti di operazioni volte all'elusione di vincoli cui la maggioranza è sottoposta nel trattamento dei diritti dei soci²⁷¹.

In merito alla prima categoria di delibere, la soluzione negativa si ricaverebbe direttamente dal disposto dell'art. 2348 c.c. Quest'ultimo, infatti, sancisce un principio di uguaglianza dei diritti da cui deriva anche un diritto alla parità di trattamento dei diritti ricollegabili agli azionisti, ma non fa alcun riferimento all'uguaglianza degli interessi, neppure sociali, dei soci. Pertanto, non vi sarebbe alcuna violazione della parità di trattamento in caso di acquisto o vendita di azioni proprie in modo discriminatorio tra i soci o di aumento di capitale riservato solo ad alcuni soci e con conseguente modifica dei rapporti di forza, proprio perché il mantenimento del

²⁶⁸ Come nei casi di riduzione del capitale tramite restituzione di conferimenti o liberazione dell'obbligo di conferire o di attribuzione di diritti normalmente non collegati alle azioni qualora la delibera che li attribuisca operi tale collegamento.

²⁶⁹ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 40, nota 15.

²⁷⁰ Come, ad esempio, l'interesse dei soci a mantenere il proprio potere decisionale nella società o la proporzione di utili che gli spetta. Secondo l'Autore, la disciplina dell'art. 2441 c.c. e dell'art. 2504-*octies* c.c. (precedente alla riforma del 2003) darebbero evidenza di questo interesse sociale. Peraltro, con riferimento a quest'ultimo articolo, si veda quanto già chiarito nella precedente nota 258.

²⁷¹ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 42.

proprio potere decisionale all'interno della società non può essere configurato come un diritto, bensì solo come un interesse sociale²⁷². Al più, situazioni discriminatorie di interessi sociali potrebbero essere risolte, secondo l'Autore in discorso, facendo ricorso alla figura dell'abuso di maggioranza.

Con riferimento, invece, alla seconda categoria di delibere, si tratterebbe di relazioni contrattuali tra società e soci del tutto estranee al rapporto sociale. Disparità in tali fattispecie, interessando solo interessi extrasociali, non potrebbero rilevare sul piano di interessi qualificabili come sociali, ad eccezione dei casi in cui siano concesse ad un socio condizioni di particolare favore a danno della società, casi che peraltro sarebbero censurabili con altri rimedi messi a disposizione dall'ordinamento²⁷³.

L'Autore in parola, infine, richiama, quale ulteriore argomento a sostegno della propria tesi, la disciplina contenuta nella Seconda Direttiva in materia societaria (ora confluita nella Direttiva (UE) 2017/1132) in ambito di parità di trattamento²⁷⁴, rilevando che – anche in assenza di uno specifico recepimento della regola paritaria – l'obbligo di interpretazione conforme alla disciplina comunitaria imporrebbe *a fortiori* di riconoscere l'esistenza di un principio di parità di trattamento nei termini sopra descritti, essendo detto principio peraltro desumibile dal principio di uguaglianza delle azioni e dal riferimento ai diritti generali dei "possessori" delle azioni di cui all'art. 2348, comma primo, c.c.²⁷⁵.

Tra le tesi che hanno tentato di individuare un fondamento per giustificare l'operatività del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario, questa sembra la più convincente, nonché quella più aderente all'impianto normativo. Tuttavia, le riflessioni svolte da tale dottrina non sono immuni da critiche e, in ultima

²⁷² *Ibid.*, 43 nota 21.

²⁷³ Ad esempio, sotto il profilo del conflitto di interessi e della responsabilità degli amministratori. Tale impostazione, peraltro, non troverebbe applicazione nel caso in cui il rapporto extrasociale sia realizzato per eludere la parità di trattamento con riferimento ai diritti sociali (come nel caso in cui il rapporto contrattuale sia qualificabile come una surrettizia distribuzione di utili); in tali casi sarebbe nuovamente azionabile l'art. 2348 c.c. sotto il profilo della frode alla legge.

²⁷⁴ Sul punto si rinvia al paragrafo 2.2.1. del Capitolo I.

²⁷⁵ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 43-44, nota 23.

analisi, non paiono pienamente convincenti. In primo luogo, la presunta operatività del principio paritario ai sensi dell'art. 2348 c.c., anche nei confronti di eventuali diritti non incorporati nel titolo azionario ma ricollegabili alle persone dei soci, non sembra condivisibile. Sul punto, è già stato rilevato che l'argomento testuale (che dà rilevanza alla locuzione «*le azioni [...] conferiscono ai loro possessori uguali diritti*» contenuta nella norma) utilizzato per sostenere la tesi sia debole, poiché la norma prevede chiaramente che i diritti spettanti agli azionisti, e per i quali è sancita la regola paritaria, sono quelli incorporati nelle azioni possedute²⁷⁶. Infatti, la disposizione normativa sancisce, e non potrebbe essere altrimenti data la natura organizzativa delle società per azioni basata sulla suddivisione del capitale sociale in un numero predeterminato di titoli azionari uguali e indivisibili, il principio di eguaglianza tra le singole azioni e il successivo riferimento ai "loro possessori" non è altro che la consequenziale regola della parità dei diritti conferiti al relativo possessore da ciascuna azione (proprio in quanto uguale agli altri titoli azionari all'interno della medesima categoria)²⁷⁷.

Anche il richiamo, operato dalla dottrina in esame, alla rilevanza che alcune situazioni soggettive degli azionisti possono assumere nell'ordinamento societario, in virtù della persistenza di un elemento personalistico, è stato oggetto di critica. In particolare, si è rilevato che quest'ultimo avrebbe carattere neutro in relazione alla parità di trattamento e pertanto non consentirebbe di trarre alcuna conclusione, né positiva né negativa, in merito alla sua esistenza²⁷⁸.

²⁷⁶ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 76. L'Autore evidenzia, da una parte, che un'interpretazione strettamente letterale della norma porterebbe ad una soluzione inaccettabile, ovvero che viga un principio di eguaglianza assoluta tra gli azionisti, e, dall'altra, che è significativo, nel senso di costituire un ulteriore argomento contro l'interpretazione estensiva dell'art. 2348 c.c. anche ai diritti ricollegabili direttamente ai soci e non incorporati nelle azioni, il silenzio del legislatore in merito all'eguaglianza degli azionisti a fronte dell'espressa previsione dell'eguaglianza delle azioni.

²⁷⁷ Sul punto, si vedano anche le considerazioni svolte in F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 3 ss., in cui l'Autore ritiene che la convinzione che il principio di parità di trattamento sarebbe rinvenibile nell'art. 2348 c.c. costituisce «*un equivoco di base [che] getta un'ombra fitta sull'intera materia*».

²⁷⁸ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 77.

In definitiva, la teoria qui analizzata non sembra poter essere condivisibile quando si spinge fino ad affermare che la norma di cui all'art. 2348 c.c. non sancisce solo il principio di eguaglianza delle azioni (all'interno della medesima categoria), e di conseguenza della parità dei diritti conferiti da ciascuna di esse, bensì anche un ulteriore principio relativo alla parità dei diritti che non sono attribuiti direttamente dalle azioni medesime. Infatti, l'art. 2348 c.c. sembra invece esaurirsi proprio sul piano dei diritti che ciascuna azione conferisce al proprio titolare²⁷⁹. La dottrina in esame, al fine di avvalorare la teoria proposta, fa riferimento ad alcune fattispecie che sembrano riferirsi a comportamenti posti in essere in violazione dei diritti conferiti dalle azioni, tra cui la negazione ad uno specifico azionista di intervenire in assemblea²⁸⁰, in merito ai quali non sembra neppure necessario fare riferimento ad una regola di trattamento paritario. Infatti, il caso di cui sopra, ancor prima di realizzare un trattamento discriminatorio nei confronti del socio che si vede negata la possibilità di intervenire, rappresenta una violazione di diritti conferiti dalle azioni (con diritto di voto) da esso detenute. Per reagire a tale condotta, sarà pertanto sufficiente far valere la violazione del proprio diritto di intervento in assemblea senza che sia necessario richiamare il principio di parità di trattamento. D'altronde, proprio la natura e il tratto tipizzante della disciplina delle società per azioni, in cui i diritti – salvo rare eccezioni che devono essere previste espressamente – sono attribuiti dalle azioni, fa sì che il divieto di intervenire in assemblea imposto a un socio (che ne abbia il diritto) configuri una violazione di un diritto incorporato nelle azioni, non essendo possibile modulare i diritti conferiti senza modificare la loro fonte, ovvero i titoli azionari. Ove invece il diritto di intervento fosse eliminato direttamente (ed esclusivamente) dai titoli azionari, non sussisterebbe una violazione della parità di trattamento, bensì una patente violazione del principio di uguaglianza delle azioni (di medesima categoria) sancito dall'art. 2348 c.c. La parità di trattamento dovrebbe invece, ove riconosciuta, intervenire per rimediare a tutti i comportamenti che, in assenza di diritti degli

²⁷⁹ In questo senso, C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 3.

²⁸⁰ Si veda la precedente nota 264.

azionisti già riconosciuti dall'ordinamento (e conferiti dalle azioni), realizzino una discriminazione tra gli azionisti medesimi.

2.2. Posizioni dottrinali che “svalutano” il ruolo della parità di trattamento nell'ordinamento societario

Agli orientamenti dottrinali che hanno affermato convintamente, seppur con le differenze già descritte in merito ad ambito di applicazione e fondamento, che la parità di trattamento è un principio generale dell'ordinamento societario, si contrappone altra dottrina più scettica sull'applicabilità e la portata del principio.

Tale dottrina non è però unanime nel definire l'ambito di applicazione e il grado di cogenza della parità di trattamento quale regola di condotta per gli organi sociali. Da un lato, infatti, alcuni Autori hanno negato che la parità di trattamento possa costituire un principio generale dell'ordinamento societario, dall'altro lato, altri ne hanno riconosciuto l'operatività solo con riferimento a determinate categorie di vicende societarie. Questi orientamenti sembrano ad ogni modo accomunati dal rifiuto ad un approccio non ancorato a solidi elementi positivi²⁸¹ (approccio peraltro condiviso anche da alcuni sostenitori della sussistenza del principio nell'ordinamento societario²⁸²). Inoltre, una di queste dottrine ha enfatizzato la preminenza dell'interesse della società su quello che può avere un singolo socio a non subire trattamenti non paritari, in particolare con riferimento a tutti i casi in cui vi sia strumentalità con l'esercizio dell'attività imprenditoriale della società²⁸³.

²⁸¹ Su questo punto, è stato anche affermato che «sposare in linea di principio la tesi dell'ancoraggio del principio di parità di trattamento al dato positivo è opzione che scaturisce, in primo luogo, proprio dall'esame del nostro ordinamento giuridico, nell'ambito del quale il legislatore costituente, dopo aver solennemente sancito, nel primo comma dell'art. 3 della nostra carta fondamentale, il principio della pari dignità sociale e dell'uguaglianza di tutti i cittadini di fronte alla legge senza distinzioni di sesso, di razza, di lingua, di religione, di opinioni politiche, di condizioni personali e sociali, ha sentito il bisogno di affidare al legislatore ordinario il “compito di rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale che, limitando di fatto la libertà e l'uguaglianza dei cittadini, impediscono il pieno sviluppo della persona umana». Così, V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 559.

²⁸² In particolare, D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 35 ss.

²⁸³ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., passim.

I paragrafi che seguono esamineranno le soluzioni proposte da questi orientamenti dottrinali, tentando di distinguere tra la dottrina che ha assunto una posizione più restrittiva e quelle che hanno proposto una ricostruzione meno radicale.

2.2.1. La negazione del principio di parità di trattamento

Le posizioni dottrinali più dubitative circa la portata della parità di trattamento nell'ordinamento societario generalmente non si spingono fino a negarlo apertamente. È più comune trovare – lo si vedrà anche nel prossimo paragrafo – considerazioni più caute, che, piuttosto che affermare in modo netto l'inoperatività del principio, sminuiscono il ruolo e la rilevanza che lo stesso può assumere nell'ordinamento societario²⁸⁴.

Un'eccezione a questo generale atteggiamento è riscontrabile nelle posizioni della dottrina che ha negato la generale applicabilità della regola paritaria nell'ordinamento societario tramite l'interpretazione sistematica con la disciplina dei mercati mobiliari²⁸⁵. In particolare, gli Autori in parola ritengono che la scelta del legislatore di sancire espressamente il principio di parità di trattamento nella disciplina delle società quotate (il riferimento è all'art. 4-ter della l. 7 giugno 1974, n. 216 e successivamente all'art. 92 TUF²⁸⁶) suggerisca una risposta negativa al quesito circa l'esistenza del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario o, addirittura, costituisca «la più evidente riprova della sua inesistenza»²⁸⁷. Infatti, secondo la ricostruzione in esame, ove la parità di trattamento fosse un principio generale dell'ordinamento societario, la portata della nuova disposizione in materia di società

²⁸⁴ Come nelle considerazioni svolte in A. BERTINI, *Contributo allo studio delle situazioni giuridiche degli azionisti*, cit., 71.

²⁸⁵ Posizioni di cui si è già accennato ai paragrafi 2.2.2. e 4.1.5. del Capitolo I: M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 907, nota 16; G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 466; M. STELLA RICHTER JR., *Trasferimento del controllo e rapporti tra soci*, cit., 227 ss.

²⁸⁶ Sul punto, si rinvia al paragrafo 4.1.1. del Capitolo I.

²⁸⁷ G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 466.

quotate sarebbe stata tautologica²⁸⁸ o perlomeno assai modesta, riguardando solamente i titoli che non incorporano una partecipazione sociale²⁸⁹. Inoltre, il riferimento operato dalla disposizione in materia di parità di trattamento nel mercato mobiliare ai “portatori di strumenti finanziari” e non agli “azionisti” è stato ritenuto indicativo dell’intenzione del legislatore di garantire una protezione all’investitore non in quanto azionista, bensì come portatore di un interesse pubblico rappresentato dal buon funzionamento del mercato mobiliare²⁹⁰.

Proprio le profonde differenze che contraddistinguono il principio nelle due discipline con riferimento a finalità, ambito di applicazione e concreta rilevanza²⁹¹, hanno indotto altra dottrina ad affermare che non sia possibile far riferimento alla parità di trattamento nell’ambito della disciplina delle società quotate per giungere a conclusioni relative alla sua esistenza nell’ordinamento societario²⁹².

Tali differenze potrebbero, forse, essere sufficienti a giustificare la previsione esplicita oggi contenuta nel TUF, tenuto conto che non si tratterebbe di una mera ripetizione, bensì del riconoscimento espresso di un principio parzialmente diverso da quello comunemente inteso nell’ordinamento societario. Tuttavia, anche in considerazione del silenzio legislativo sul punto, la sussistenza di un principio di parità di trattamento nell’ordinamento societario non sembra scontata, ma al contrario contraddetta dal dato letterale della disciplina positiva in materia di società per azioni (non quotate). Alla tesi in esame, che attribuisce valore particolarmente pregnante al diverso riconoscimento normativo che il principio ha trovato nelle due discipline, sembra allora potersi criticare di pervenire ad una conclusione piuttosto radicale senza addurre adeguate motivazioni ma prendendo spunto da un elemento che, preso

²⁸⁸ *Ibid.*

²⁸⁹ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 907, nota 16. Si rammenta che nella disciplina del mercato mobiliare la parità di trattamento deve essere assicurata ai “portatori di strumenti finanziari”.

²⁹⁰ G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 466.

²⁹¹ Per un esame più approfondito di tali differenze si veda il paragrafo 4.1.5. del Capitolo I.

²⁹² M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 92*, cit., 11.

singolarmente, non pare dirimente.

2.2.2. *La svalutazione del principio di parità di trattamento*

Un'ulteriore corrente dottrinale ha svolto alcune considerazioni che, seppur non negando apertamente la cogenza del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario, ne hanno fortemente svalutato la portata²⁹³. Secondo questa ricostruzione, la parità di trattamento non potrebbe ancorarsi all'art. 2348 c.c. e non troverebbe alcun fondamento positivo nell'ordinamento societario. Infatti, è opinione comune degli Autori qui considerati che la regola egualitaria sancita dall'art. 2348 c.c. non potrebbe estendersi alla parità di trattamento tra azionisti, dal momento che la prima si esaurisce sul piano dei diritti che le azioni conferiscono ai loro possessori, mentre la seconda dovrebbe applicarsi, ove riconosciuta, proprio dove non possa operare la parità dei diritti sancita dall'art. 2348 c.c.²⁹⁴.

Un primo Autore²⁹⁵ che pare potersi ricondurre a tale orientamento si è occupato di parità di trattamento tra azionisti successivamente al recepimento in Italia della Seconda Direttiva in materia societaria, al fine di verificare se l'ordinamento societario italiano prevedesse le tutele alla parità di trattamento richieste dall'art. 42 di detta direttiva (ora art. 85 della Direttiva (UE) 2017/1132), anche in considerazione mancato recepimento di tale previsione²⁹⁶. Ebbene, secondo la disamina compiuta dalla

²⁹³ Si fa qui riferimento, in particolare, alle considerazioni svolte da Angelici e D'Alessandro, rispettivamente, in C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 1 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 1 ss. I due Autori, sebbene con riflessioni parzialmente diverse, sembrano giungere a conclusioni simili che consentono una trattazione comune.

²⁹⁴ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 2 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 3 ss., il quale, in particolare, ritiene che l'opinione secondo cui la parità di trattamento sarebbe fondata sull'art. 2348 c.c. sia frutto di un equivoco, adducendo due ragioni: (i) la disposizione sancisce l'eguaglianza delle azioni e non degli azionisti e (ii) l'assenza di una regola simile nella disciplina della società a responsabilità limitata.

²⁹⁵ F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 1 ss., il quale risulta critico circa la scelta di non recepire il contenuto dell'art. 42 della direttiva nel nostro ordinamento.

²⁹⁶ Sul punto, si rinvia al paragrafo 2.2.1. del Capitolo I.

dottrina in discorso nessuna norma espressa sembra assicurare tali esigenze di tutela²⁹⁷ e, allo stesso modo, le teorie formulate in dottrina per individuare un fondamento al principio non appaiono convincenti. In particolare, l'Autore in parola ritiene che sia la teoria contrattuale sia quella basata sull'applicazione della disciplina sul conflitto di interessi²⁹⁸ non siano, per motivi diversi, condivisibili²⁹⁹.

Pur non negando apertamente la rilevanza del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario³⁰⁰, la dottrina in esame sembra svalutarne fortemente la portata ed esprime il proprio disappunto per il mancato chiarimento del ruolo del principio in sede di recepimento della Direttiva. In ogni caso, il relativo contributo conclude affermando significativamente che *«può darsi anche che i servizi che da essa [la parità di trattamento] ci attendiamo possano già essere resi da altre regole e norme da tempo espressamente recepite dalla legge ovvero pacificamente ricostruite in via interpretativa. Se così fosse, un'esplicita sanzione della regola sarebbe a rigore di stretta logica superflua e, come ogni elemento superfluo, turberebbe l'eleganza concettuale del disegno normativo e darebbe luogo anche a qualche scompenso applicativo. Non bisogna però dimenticare che un diritto societario sano e corretto è come una rete, le cui maglie non devono consentire il passaggio di abusi o di soprusi, nell'interesse, a lungo andare, delle stesse istituzioni societarie, le quali vedrebbero crescere intorno a sé la fiducia ed il rispetto»*³⁰¹.

²⁹⁷ F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 6.

²⁹⁸ Teorie già ampiamente descritte nei paragrafi 2.1.4 e 2.1.1 del presente capitolo, a cui si rimanda.

²⁹⁹ In particolare, l'Autore ritiene che la teoria contrattuale di Oppo sia apprezzabile da un punto di vista di solidità argomentativa, ma dubita che il principio ricostruito tramite tale tesi possa coprire tutta l'area dei problemi che possono essere ricondotti alla regola paritaria. Da questo punto di vista applicativo, egli ritiene possa essere più utile la teoria di utilizzare la disciplina del conflitto di interessi *ex art. 2373 c.c.*, rilevando però che questa abbia un limite strutturale costituito dall'inettitudine della disciplina sul conflitto di interessi a sanzionare violazioni alla parità di trattamento effettuate nella "neutralità" dell'interesse sociale. Così, F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 11.

³⁰⁰ Al contrario, come già ricordato la dottrina in esame arriva ad affermare che *«può darsi che la clausola generale di parità di trattamento sia già desumibile dai principi»*. Così, *Ibid.*, 12.

³⁰¹ *Ibid.*, 12.

Un secondo Autore che pare inquadrabile in questo orientamento, si è interrogato circa l'esistenza di un vincolo oggettivo imposto all'autonomia statutaria che imponga di tenere in considerazione – sotto un profilo paritario – anche le ripercussioni di ogni atto o comportamento societario sulle economie individuali dei soci. Tale dottrina ritiene che l'interrogativo si debba risolvere in termini sostanzialmente negativi, riconoscendo solo un generale divieto di realizzare discriminazioni nei confronti dei soci (*Diskriminierungsverbot*)³⁰².

Secondo l'Autore in parola, infatti, l'esame del rapporto dialettico tra gli interessi individuali di ciascun azionista (anche con riferimento ad esigenze di parità di trattamento) e l'interesse comune del gruppo sociale induce a ritenere quest'ultimo prevalente e capace di giustificare il sacrificio dei primi. Data la premessa, secondo questa ricostruzione non si può rinvenire nell'ordinamento un'esigenza di rispetto delle posizioni reciproche degli azionisti che vada oltre la prospettiva formale disciplinata dalla previsione dell'art. 2348 c.c. e sarebbe quindi difficile riconoscere nel principio di parità di trattamento una regola o un limite oggettivo all'autonomia statutaria. Semmai, l'esame della regola paritaria potrebbe essere utile ai fini della configurabilità di un limite per sanzionare gli abusi che realizzano un pregiudizio alle economie individuali dei soci, identificandosi in questo modo con lo studio circa il ruolo di concetti generali come buona fede e abuso del diritto nel diritto societario³⁰³. In questo senso, il problema relativo alla parità di trattamento si tradurrebbe nella giustificazione del suo sacrificio per ragioni inerenti all'interesse sociale e potrebbe essere analizzato solo in un quadro più ampio. La parità di trattamento, pertanto, non consentirebbe di per sé di individuare soluzioni giuridiche, ma solo di elaborare tipologie di ipotesi meritevoli di risposta da parte dell'ordinamento³⁰⁴.

L'esame della regola paritaria svolto dalla dottrina in parola si articola attraverso

³⁰² C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 11-12.

³⁰³ *Ibid.* L'operatività della parità di trattamento sembra così limitata ai casi di applicazione della figura dell'abuso di maggioranza e in generale al canone della buona fede, certamente applicabile anche alle condotte degli organi sociali.

³⁰⁴ *Ibid.*, 13.

la classificazione delle operazioni societarie rilevanti ai fini della parità di trattamento³⁰⁵. Da tale analisi risulterebbe che nelle vicende relative alle modificazioni statutarie e agli atti dell'organizzazione la parità di trattamento può operare solo come indice sintomatico utilizzabile per determinare la presenza di abusi ingiustificati a danno dei soci, dovendosi pertanto ricercare il rimedio ad eventuali discriminazioni negli strumenti offerti dalla disciplina delle singole fattispecie³⁰⁶. Anche per i rapporti contrattuali tra società e socio, l'Autore tende a svalutare l'impatto applicativo della regola paritaria.

Infine, la dottrina qui considerata rileva che in talune occasioni un trattamento differenziato tra i soci potrebbe essere giustificato dalla diversa posizione che questi ultimi rivestono all'interno della compagine sociale, essendo indubitabile che la posizione di controllo sia connotata da un elemento differenziale che merita una certa considerazione. In altre parole, l'Autore si interroga sul fatto che il trattamento di favore riservato ad un socio possa esprimere una *causa societatis* in considerazione del fatto e del modo in cui questo partecipa alla società³⁰⁷.

Da questo orientamento dottrinale emerge un principio di parità di trattamento ampiamente svalutato, privo di qualsiasi rilevanza quale limite oggettivo all'autonomia statutaria e con la mera funzione di indice sintomatico per l'individuazione di abusi ingiustificati a danno degli azionisti. Peraltro, si tenga a mente che i contributi in esame sono stati elaborati prima della Riforma societaria del 2003, che, come già rilevato, pur non avendo apparentemente apportato novità sostanziali in merito al riconoscimento del principio di parità di trattamento, sembra essersi mossa verso il riconoscimento di una più ampia autonomia statutaria per gli organi sociali. La posizione proposta dall'Autore in parola è stata successivamente ripresa da più recente dottrina che, aderendo alle considerazioni dell'orientamento qui illustrato, ha affermato che la parità di trattamento dovrebbe essere intesa come un

³⁰⁵ Sul punto, si rimanda alla classificazione elaborata al paragrafo 3.2. del Capitolo I, che trae spunto proprio da questo contributo dottrinale.

³⁰⁶ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 15.

³⁰⁷ *Ibid.*, 18.

divieto di discriminazioni riconducibile alle clausole generali di correttezza e buona fede e non come una clausola generale autonoma³⁰⁸.

2.2.3. La posizione "intermedia"

Il principio di parità di trattamento è stato recentemente esaminato in un'opera monografica avente ad oggetto proprio il tema del principio di eguaglianza tra soci nelle società per azioni, la cui tesi merita di essere esaminata con particolare attenzione³⁰⁹. L'Autore in parola non giudica pienamente soddisfacenti i tentativi di ricostruzione del principio finora compiuti dalla dottrina, ritenendo che l'eventuale fondamento del principio non possa essere ricercato all'esterno del fenomeno societario, né essere identificato in «*presunte caratteristiche essenziali e intangibili delle società per azione*»³¹⁰. Partendo da questo presupposto programmatico di aderenza al dato positivo dell'ordinamento, l'analisi svolta nell'opera in esame giudica che non sia possibile individuare una soluzione univoca per il tema della parità di trattamento tra azionisti, soprattutto in assenza di una norma generale che ne impone il rispetto, rilevando che l'ordinamento sembri costellato sia da norme ispirate alla parità di trattamento, sia da norme in aperto contrasto con esso³¹¹. La dottrina in parola ritiene che non si possa affermare, sotto un profilo di diritto strettamente positivo, l'esistenza di un principio generale di parità di trattamento tra azionisti e che il tentativo di fornire una definizione univoca del suo contenuto sarebbe vano. Infatti, giacché il principio si configura in modo diverso a seconda della singola operazione societaria coinvolta, l'analisi andrebbe svolta con riferimento a ciascuna di esse³¹².

Tuttavia, nel prosieguo dell'opera, viene proposta una chiave di lettura per delineare un possibile campo di azione della regola paritaria. Essa sarebbe costituita

³⁰⁸ A. POMELLI, *Autonomia statutaria e parità di trattamento tra soci: il caso dei limiti al possesso di quote sociali differenziate per categorie di soci*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 860.

³⁰⁹ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit.

³¹⁰ *Ibid.*, 96.

³¹¹ *Ibid.*, 255.

³¹² *Ibid.*, 258.

dal grado di strumentalità delle vicende societarie rispetto all'esercizio dell'attività imprenditoriale³¹³. In particolare, l'Autore afferma che i «risultati dell'analisi puntuale del dato positivo, sfrondata da ogni pregiudizio ideologico, depongono, quindi, nel senso di un diverso ruolo della parità di trattamento tra i soci nelle specifiche vicende societarie in base al grado di strumentalità dell'operazione medesima rispetto all'esercizio dell'attività d'impresa comune. È l'impresa, o meglio l'esercizio collettivo della impresa attuato mediante la struttura societaria, a funzionare quale criterio dirimente per l'affermazione del principio di parità di trattamento, il quale sembra trovare spazio solo laddove l'impresa e le sue esigenze cessano di svolgere una propria funzione»³¹⁴.

Questa conclusione, nella ricostruzione descritta, sarebbe avvalorata dalla *ratio* che ha ispirato la Riforma societaria del 2003, che pone l'attività imprenditoriale al centro del fenomeno societario, lasciando sullo sfondo i soggetti coinvolti (azionisti e società quale ente personificato). In altre parole, nell'ordinamento societario *post* Riforma le esigenze dell'attività imprenditoriale avrebbero un ruolo predominante rispetto alle posizioni giuridiche di ciascun azionista³¹⁵. Da qui la dottrina in discorso trae la conclusione che nell'elaborazione dei principi applicabili al tipo societario e non oggetto di previsione espressa, i principi della gestione dell'impresa – quale attività dinamica e funzionale – dovrebbero avere priorità sugli usuali principi associativi e comunitari, volti alla disciplina della modalità di formazione della volontà sociale e della distribuzione dei risultati d'esercizio³¹⁶. Il ruolo centrale attribuito all'attività imprenditoriale valorizzerebbe così un altro principio in perenne tensione con la regola paritaria: la libertà negoziale. In tal modo, secondo l'Autore, questo nuovo paradigma indurrebbe a ritenere che non sarà più la violazione della parità di

³¹³ Nel testo viene svolto, a titolo esemplificativo, un raffronto tra l'aumento capitale gratuito, operazione in cui non vi sarebbe un interesse imprenditoriale coinvolto ma sono una riorganizzazione interna e il rispetto del trattamento paritario è inderogabile, con l'aumento del capitale a pagamento, in cui la parità di trattamento tra azionisti può essere derogata quando interesse società lo esige o ricorrono altre condizioni riferibili all'interesse sociale.

³¹⁴ *Ibid.*, 260.

³¹⁵ *Ibid.*, 263-264.

³¹⁶ *Ibid.*, 269.

trattamento a dover essere espressamente autorizzata ma, all'opposto, sarà l'obbligo di trattamento paritario a dover essere giustificato da una norma specifica, in assenza della quale la società dovrebbe essere libera di agire come meglio ritiene³¹⁷. Le riflessioni di cui sopra varrebbero con esclusivo riferimento alle operazioni in cui sussiste un collegamento con l'attività imprenditoriale, e non per quelle riguardanti il piano interno della struttura associativa e per le regole interne dell'organizzazione, in cui, mancando quel rapporto di strumentalità con l'attività di impresa, il valore dell'uguaglianza tra consociati tornerebbe ad avere ruolo centrale.

Pertanto, la conclusione cui perviene la dottrina in esame è che, ove una vicenda societaria sia strumentale all'esercizio dell'attività imprenditoriale si debba attribuire un ruolo centrale ai valori dell'impresa e della libertà negoziale. Viceversa, quando la vicenda societaria sia priva di tale carattere di strumentalità, riviverebbero valori tradizionali delle strutture associative a carattere comunitario, tra cui la parità di trattamento³¹⁸.

Il fondamento positivo di tale regola viene individuato negli artt. 2344 (mancato pagamento delle quote), 2437-*quater* (procedimento di liquidazione), 2442 (passaggio di riserve a capitale) e 2491 (poteri e doveri particolari dei liquidatori) c.c.³¹⁹, considerati quali espressioni di un principio generale che impone agli organi sociali di agire seguendo una regola di parità, che può assumere caratteri diversi a seconda della vicenda societaria coinvolta, nella distribuzione tra i soci dei benefici e degli obblighi che derivano dal contratto sociale³²⁰.

³¹⁷ *Ibid.*, 274.

³¹⁸ *Ibid.*, 276-277. L'Autore ritiene, in ogni caso, che nelle operazioni strumentali all'attività di impresa la posizione degli azionisti, seppur non tutelata dalla regola di parità di trattamento, riceva protezione sotto profili diversi: (i) il divieto di adottare delibere o atti sociali in contrasto con l'interesse sociale della società; (ii) l'obbligo di agire in buona fede nell'esecuzione del contratto sociale e (iii) il divieto di effettuare operazioni societarie che causino un diretto pregiudizio agli azionisti coinvolti.

³¹⁹ Si tratta di norme già esaminate che, in un certo senso, sembrano ispirate alla tutela del trattamento paritario tra azionisti. Sul punto, si rinvia al paragrafo 3.3. del Capitolo I.

³²⁰ *Ibid.*, 278-279.

Si tratta effettivamente di vicende societarie relative ad atti di organizzazione interna in cui è posta una regola paritaria, perlopiù fondata su un criterio proporzionale, per la distribuzione di diritti e obblighi tra i soci. La costanza di questi due elementi – la natura delle vicende societarie disciplinate e la previsione di una regola paritaria – nelle norme sopraindicate inducono l'Autore a concludere che il principio di parità di trattamento possa essere considerato un principio generale che impone la distribuzione dei beni sociali in proporzione alla partecipazione posseduta nelle operazioni societarie senza strumentalità con l'attività di impresa.

Questa conclusione diverge da quelle degli orientamenti dottrinali descritti nei paragrafi precedenti. Infatti, le posizioni più scettiche circa la portata del principio di parità di trattamento sembrano negare che vi sia alcuno spazio nel quale esso possa fungere da regola autonoma che vincola l'autonomia statutaria, mentre nella teoria qui in esame la negazione della portata precettiva del principio varrebbe solo per le operazioni che abbiano un rapporto di strumentalità con l'attività d'impresa. In questo senso, questa seconda teoria può essere considerata "intermedia", proprio perché ridimensiona, attraverso il criterio della strumentalità con l'attività imprenditoriale, l'ambito applicativo della regola di parità di trattamento, lasciandole però uno spazio definito in cui ritrova operatività.

Si può rilevare come, in ogni caso, anche la posizione "intermedia", seppur non neghi al principio in parola un posto all'interno dell'ordinamento societario, ne riduca fortemente la portata, sia in termini di ambito di applicazione che di contenuto. Infatti, la regola paritaria, nella ricostruzione appena descritta, viene ridimensionata a mera regola di distribuzione proporzionale.

L'impostazione in discorso sembra essere stata condivisa in un successivo contributo di un autorevole Autore che si era già occupato del tema in tempi risalenti³²¹. Quest'ultimo, chiarita la sua opinione in favore della negazione sia di un

³²¹ V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 574. L'Autore si era già occupato della parità di trattamento in un lavoro monografico degli anni 60' sulle situazioni soggettive degli azionisti. In particolare, in tale opera egli si trovava anche a confutare la tesi secondo cui la parità di trattamento doveva essere considerata un diritto individuale degli azionisti. V. BUONOCORE, *Le*

fondamento giusnaturalistico del principio di parità di trattamento sia dell'esistenza *de iure* di un diritto dei soci al trattamento paritario, concorda che l'esame circa l'eventuale esistenza della regola paritaria debba prender le mosse dal complesso della legislazione positiva che regola i singoli gruppi associati³²².

Dall'analisi della normativa, secondo l'Autore, emergerebbe che il presupposto sostanziale che deve sussistere per poter affermare l'esistenza di un principio di parità di trattamento sia la prevalenza dell'interesse individuale del socio sull'interesse sociale interpretato dalla maggioranza assembleare. Tuttavia, viene rilevato che alcune norme che sembrano ispirarsi alla parità di trattamento (come gli artt. 2348 e 2441 c.c.) in realtà non aderiscono a questo presupposto, poiché prevedono che la regola paritaria possa venir meno quando lo richieda l'interesse della società. In queste norme l'Autore in parola rinviene la medesima *ratio iuris*: la prevalenza dell'interesse della società (talvolta espresso dal principio di autonomia privata, talvolta da altri principi) sull'interesse dei soci (nel senso di interesse ad un trattamento paritario)³²³.

Questa conclusione sarebbe rafforzata ulteriormente dalla tendenza normativa sempre più rivolta verso il sacrificio della parità di trattamento in nome dell'interesse sociale, testimoniato dalla riduzione delle norme contenenti una regola paritaria non attenuata³²⁴, contesto che induce la dottrina in esame ad aderire, seppur in termini più vaghi, alla posizione "intermedia" circa il ruolo della parità di trattamento nell'ordinamento societario.

Il contributo in esame offre un ulteriore spunto di riflessione, di più ampio respiro e forse ancora più interessante. Infatti, dall'analisi della parità di trattamento in diversi settori del diritto, l'Autore in discorso giunge ad offrire una nuova prospettiva del

situazioni soggettive dell'azionista, ESI, Napoli, 1960.

³²² *Ibid.*, 563 e 566.

³²³ *Ibid.*, 562.

³²⁴ *Ibid.*, 567. A titolo esemplificativo, si può richiamare il caso della disciplina della scissione, in cui l'obbligo di rispettare la parità di trattamento previsto nel vecchio art. 2504-*octies* c.c. non è stato riprodotto in sede di riforma dal nuovo art. 2506-*bis* c.c. Si vedano le considerazioni svolte sul punto alla precedente nota 259.

principio che sembra guardare più ai rapporti di scambio che ai rapporti associativi. Si afferma, infatti, che «*non sembra trovare conferma, almeno per quanto concerne la nostra disciplina, la conclusione, comune agli studiosi del nostro tema, che il terreno di elezione del principio paritario sia essenzialmente quello dei rapporti associativi e solo marginalmente quello dei rapporti di scambio*», ma al contrario «*mentre il principio di parità di trattamento va perdendo terreno nel suo ambito tradizionale, che è quello comunitario, per la pressione esercitata dalle "comunità" in pro di una maggiore autonomia privata – i.e. maggiore libertà dell'autoregolamentazione –, il principio stesso acquista sempre più peso all'esterno ed in particolare nei rapporti tra imprese e consumatori*»³²⁵. Questa prospettiva pare ribaltare la tradizionale concezione della parità di trattamento quale principio immanente ai rapporti associativi e delle comunità organizzate come espressione dell'idea di giustizia distributiva³²⁶ e che invece non troverebbe alcun ruolo nei rapporti di scambio, ispirati dalla giustizia commutativa e dalla predominanza dell'autonomia negoziale delle parti. Tali considerazioni consentono di aprire una nuova prospettiva sul ruolo che si deve attribuire in generale alla parità di trattamento e saranno riprese nella ricostruzione della stessa offerta dal presente elaborato³²⁷.

3. LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLA GIURISPRUDENZA

La giurisprudenza ha fatto ricorso solo sporadicamente al principio di parità di trattamento degli azionisti con riferimento alle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Nelle pronunce rinvenute³²⁸, i giudici hanno di norma

³²⁵ *Ibid.*, 561 e 579.

³²⁶ Si ricordi in tal senso la teoria sul vincolo comunitario esaminata nel paragrafo 2.1.2 del presente capitolo e le considerazioni già svolte in tale sede.

³²⁷ In particolare, si rinvia al paragrafo 2.3. del Capitolo III.

³²⁸ Un'attenta ricerca giurisprudenziale permette di rinvenire diverse pronunce in cui vi sia un riferimento alla parità di trattamento. Tuttavia, in molti casi sembra trattarsi di accenni che non hanno rilievo pratico ai fini della decisione e che potrebbero essere inclusi nel testo del provvedimento giudiziale per aderenza al principio di corrispondenza tra il chiesto e il pronunciato sancito dall'art. 112 c.p.c., in quanto richiamati negli atti di una delle parti in giudizio. Inoltre, come si tenterà di evidenziare nel testo, talvolta il richiamo alla parità di trattamento svolto dai giudici, sembra improprio, risultando preferibile ricorrere ad altri strumenti, come il divieto di

richiamato il principio per sanzionare una situazione discriminatoria³²⁹ o per dare risposta ad una domanda di parte, senza però porsi il problema – salvo rare eccezioni – circa il fondamento della parità di trattamento nell'ordinamento societario. Tale principio è stato trattato alla stregua di un principio generale insito nell'ordinamento societario, sulla cui origine non è necessario interrogarsi e la cui operatività risulta da sempre pacifica, seppur con divergenze nelle modalità di applicazione. In sintesi, come si chiarirà meglio in seguito, la parità di trattamento sembra essere adoperata come strumento "agevole" e "flessibile" idoneo a sanzionare discriminazioni abusive poste in essere nei confronti di uno o più soci e, in generale, a raggiungere obiettivi di giustizia sostanziale. "Agevole" poiché, considerandone pacifiche l'esistenza e l'operatività, non è necessario interrogarsi sul suo ruolo e fondamento; "flessibile" perché il concetto di parità di trattamento sembra essere stato utilizzato con un'ampia gamma di significati, seppure, ad un esame più approfondito, non sempre coerenti tra di loro. Ciononostante, rimane di indubbio interesse l'esame della casistica giurisprudenziale in materia, al fine di esaminare l'approccio adottato dai giudici nell'applicazione della regola paritaria e individuarne, ove indicato, il fondamento normativo proposto.

3.1. Casi giurisprudenziali con riferimenti alla parità di trattamento

Tra i primi provvedimenti che fanno espresso riferimento alla parità di trattamento³³⁰ uno in particolare, deciso prima dal Tribunale e poi dalla Corte d'Appello di Roma, ha ad oggetto una delibera assembleare che autorizza i liquidatori ad assegnare agli azionisti beni in misura non proporzionale alle rispettive quote di partecipazione al capitale sociale. In entrambi i gradi di giudizio, i giudici hanno

abuso di maggioranza o il principio di uguaglianza inteso come parità dei diritti attribuiti da ciascuna azione.

³²⁹ Come si vedrà nel prossimo paragrafo, il principio di parità di trattamento è stato utilizzato, tra le altre, in fattispecie di liquidazione della società, aumento e riduzione del capitale sociale, distribuzione degli utili, acquisti di azione proprie e validità di modifiche statutarie.

³³⁰ Trib. Roma, 7 marzo 1958, cit.; App. Roma, 9 luglio 1959, cit.

deciso di annullare la delibera assembleare impugnata per violazione del principio di parità di trattamento. Nella sentenza di primo grado, il Tribunale di Roma ha collegato il principio paritario alla disposizione di cui all'art. 2350 c.c.; mentre la successiva sentenza della Corte di Appello di Roma ha operato alcuni richiami al diritto naturale, ritenendo la parità di trattamento un principio di ordine etico e giuridico relativo, pertanto, ad ogni comunità di diritto. I due provvedimenti appaiono emblematici in quanto evidenziano come il richiamo alla parità di trattamento sembri talvolta improprio, mentre il rimedio più corretto per sanzionare una discriminazione, o addirittura la regola a cui i giudici sembrano fare riferimento nel richiamare il principio paritario, trovino fondamento altrove. Nel caso di specie, in cui la delibera impugnata aveva autorizzato la liquidazione della società con assegnazione dell'attivo residuo in misura non proporzionale alle partecipazioni dei soci, sembra si sia realizzata (o autorizzata a realizzare) una violazione dei diritti conferiti ai soci dalle rispettive azioni, che si concretizza – nell'ipotesi in esame – nel diritto all'assegnazione del patrimonio attivo della società in sede di liquidazione in misura proporzionale alla partecipazione detenuta. Pertanto, nella fattispecie in esame sembra più coerente il riferimento al principio di parità dei diritti conferiti dalle azioni anche in fase di liquidazione della società, piuttosto che il richiamo al diverso principio di parità di trattamento.

Una pronuncia di poco successiva della Corte di Appello di Milano³³¹ ha applicato il principio di parità di trattamento per dichiarare la nullità di una delibera assembleare di aumento di capitale effettuata al solo scopo di diminuire il peso dei soci di minoranza all'interno della società e senza che fosse perseguito alcun interesse sociale. In particolare, i giudici hanno giustificato l'applicazione della regola paritaria alla luce dei principi fondamentali relativi ai rapporti tra azionisti e al principio di parità proporzionale garantito dagli artt. 2348, 2350 e 2351 c.c. A caratterizzare il caso di specie era il fatto che la maggioranza, pur avendo attribuito il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione a tutti i soci, era consapevole dell'impossibilità degli

³³¹ App. Milano, 21 novembre 1961, cit.

azionisti di minoranza di sottoscrivere le azioni loro proporzionalmente spettanti. Eppure, benché in assenza di alcuna formale disparità di trattamento tra i soci, i giudici avevano deciso di adoperare la regola paritaria. A ben vedere, la discriminazione posta in essere dalla maggioranza nel caso in esame sembra più correttamente sanzionabile attraverso l'applicazione del divieto di abuso di maggioranza. Si può tuttavia presumere che la Corte non abbia fatto riferimento a tale figura giurisprudenziale poiché quest'ultima non aveva ancora trovato un solido sviluppo negli orientamenti giurisprudenziali del tempo³³².

Si è fatto ricorso al principio di parità di trattamento anche in materia di riduzione del capitale sociale mediante liberazione solo di alcuni soci dall'obbligo di versamento. In particolare, è stata ritenuta illegittima una delibera di riduzione del capitale sociale – effettuata tramite revoca di una precedente deliberazione di aumento del capitale sociale già sottoscritto – con cui si liberava un socio dal versamento non ancora eseguito. Si era ritenuto, infatti che la liberazione dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, compiuta a vantaggio di un singolo azionista – e non di tutti i soci in proporzione alla quota di partecipazione posseduta – realizzasse una violazione del principio di parità di trattamento³³³. Anche in questa ipotesi, sembra che la soluzione più coerente fosse da configurarsi nella sola dichiarazione di illegittimità della revoca di un aumento di capitale già completato (come peraltro concluso dagli stessi giudici), giacché – nelle parole della Corte – essa può «*frustrare l'affidamento ed il diritto dei terzi*

³³² La discussione in dottrina sulla figura dell'abuso del diritto nell'ordinamento societario sembra possa ricondursi già all'inizio del secolo scorso, come testimonia un interessante saggio di Carnelutti: F. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, 176 ss. Tuttavia, la giurisprudenza ha iniziato a ricorrere stabilmente alla figura dell'abuso di maggioranza (nelle ricostruzioni alternative di abuso del diritto o eccesso di potere) molto più tardi, a partire – ad eccezione di qualche sporadica pronuncia degli anni '50 e '60 – forse dagli anni '80. Sul punto si segnalano preliminarmente: A. STABILINI, *L'abuso della regola di maggioranza nelle società di capitali*, in *Società*, 2011, 841 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 148 ss. Per un'analisi più approfondita della figura in parola si rinvia al paragrafo 3.2. del Capitolo III.

³³³ App. Aquila, 16 dicembre 1970, in *Giur. it.*, 1970, I, 786 ss.; Trib. Napoli, 10 ottobre 1996, in *Società*, 1997, 310 ss., con nota di NARDONE.

all'integrale conservazione della generica garanzia patrimoniale su cui indirizzare le loro pretese esecutive», oltre ad integrare una riduzione del capitale sociale illegittima, in quanto al di fuori delle ipotesi espressamente previste dalla legge³³⁴.

L'importanza della regola paritaria è stata ribadita anche dalla Suprema Corte in una pronuncia che ha annullato una delibera che approvava la distribuzione di riserve disponibili solo ai soci iscritti al libro soci entro una certa data e non a quelli iscritti successivamente, ritenendo che tale decisione violasse il principio di parità di trattamento³³⁵.

Sempre in tema di modalità di distribuzione – questa volta di utili – ai soci, i tribunali di merito hanno fatto riferimento alla regola paritaria per affermare la legittimità della distribuzione mediante assegnazione di beni patrimoniali nei casi in cui sia possibile raggiungere lo stesso risultato di parità quantitativa offerta dal denaro³³⁶. Nei casi richiamati non era in discussione il diritto di ricevere dividendi proporzionali alla partecipazione, bensì la possibilità per gli organi sociali di discriminare tra gli azionisti nella scelta dei beni da assegnare in pagamento del dividendo. Tale possibilità è stata riconosciuta legittima, a patto che sia rispettata la determinazione dei dividendi in proporzione alle rispettive partecipazioni detenute dai soci³³⁷. Questi casi ricordano l'ipotesi considerata dalla massima n. 9/2009

³³⁴ Si ritiene che la riduzione del capitale sociale sia regolata dal principio di tassatività. Per un'analisi sul punto con riferimento alla normativa precedente alla Riforma del 2003 si veda C. MONTAGNANI, *Profili attuali della riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, 3 ss.

³³⁵ Cass., 7 aprile 1972, n. 1032, cit.

³³⁶ App. Genova, 5 luglio 1986, in *Giur. comm.*, 1988, II, 730 ss., con nota di CASSOTTANA; nello stesso senso Trib. Vicenza, 23 marzo 1999, cit.

³³⁷ In particolare, è stato affermato che «[n]on vi sono [...] norme di legge che vietino la distribuzione di utili di bilancio in natura mediante l'assegnazione di beni patrimoniali [in questo caso azioni], dato che l'uso del denaro è solo quello normalmente praticato per la possibilità che offre di corrispondere dividendi perfettamente uguali in termini quantitativi e qualitativi. Ove, però, sia possibile – come nella specie – raggiungere lo stesso risultato con beni diversi, il principio di parità di trattamento di tutti gli azionisti è salvo e nessuna riserva è più possibile in presenza di tutte le altre condizioni: dimostrata integrità del patrimonio indisponibile e risultanza della riserva del bilancio approvato». Così, App. Genova, 5 luglio 1986, cit.

elaborata dal Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato³³⁸, concernente la possibilità di riduzione reale del capitale sociale con assegnazione ai soci di beni in natura. L'ordinamento, in questa ipotesi, deve tutelare il diritto dei soci di vedersi assegnare beni (in danaro o natura) in proporzione al numero di azioni detenute, prendendo in considerazione tutte le caratteristiche dei beni assegnati. Sembra quindi potersi configurare disparità di trattamento nel caso in cui i beni, anche solo per il diverso grado di liquidità, siano assegnati in maniera non rispettosa delle proporzioni determinate dal rispettivo possesso azionario. Tuttavia, è possibile affermare che una tale circostanza rappresenterebbe, prima ancora di un trattamento non paritario, una violazione dei diritti proporzionali del socio discriminato.

La parità di trattamento è stata trattata in giurisprudenza anche con riferimento ai rapporti tra categorie di azionisti. In una sentenza del Tribunale di Milano, la corte ha ritenuto legittima una delibera di aumento di capitale a pagamento in cui veniva fissato un sovrapprezzo, per le azioni di nuova emissione, diverso tra le differenti categorie di azioni³³⁹. I giudici di merito hanno precisato che la parità di trattamento va intesa con riferimento alle singole categorie di azioni. Pertanto, la determinazione di sovrapprezzi diversi tra le categorie, che tenga conto dei diversi valori di mercato delle azioni a seconda della categoria di appartenenza, non si pone in contrasto con la regola paritaria. Al contrario, si può affermare che sarebbe l'ipotesi opposta, ove si applichi il medesimo sovrapprezzo a categorie di azioni con caratteristiche e valori di mercato diversi, a realizzare una discriminazione tra gli azionisti della società.

3.2. Segue: casi più recenti

Procedendo nell'analisi giurisprudenziale, è interessante menzionare le considerazioni svolte dalla Suprema Corte in una sentenza di inizio anni '90 avente ad oggetto l'applicabilità della disciplina in tema di assemblee speciali, di cui all'art. 2376 c.c., alle società cooperative a responsabilità limitata, qualora siano individuabili

³³⁸ Per l'esame della massima si rimanda al paragrafo 4.3 del presente capitolo.

³³⁹ Trib. Milano, 10 novembre 1989, in *Società*, 1990, 488 ss., con nota di ROVELLI.

differenze categoriali tra gruppi di soci³⁴⁰. La Corte ha risolto tale quesito affermativamente, rilevando che nel caso di specie le differenze categoriali trovassero fonte nell'atto costitutivo della società e fossero oggetto di possibile pregiudizio in quanto tali. Limitatamente a quanto rileva in questa sede, risulta di particolare interesse un passaggio della pronuncia in cui è stato affermato che *«chi ritenga che i poteri dell'assemblea straordinaria, pur estendendosi alle modifiche dell'atto costitutivo risolvendosi in modificazioni del contratto sociale, trovino il loro limite nel principio di parità di trattamento tra i soci (e ciò in quanto la violazione della parità di trattamento, che non trovi fonte nello stesso contratto, importa il perseguimento di un interesse che non può definirsi comune alla compagine sociale), può altresì coerentemente ritenere che venga meno la legittimazione della società, e del suo organo assembleare, in assenza di un interesse che il contratto sociale abbia reso comune a tutti i soci e che si può verificare quando l'assemblea pretenda di aggravare la posizione di singoli soci (o categorie di soci) modificando il contenuto degli obblighi assunti. In questa ipotesi, al principio maggioritario, ancorché qualificato, di assemblea, si sostituisce il principio consensualistico, per cui solo un'assemblea totalitaria ed uniforme nel consenso (e quindi con il consenso dello stesso pregiudicato) può esprimere precetti pregiudizievoli per i diritti dei singoli soci in violazione di un principio di parità di trattamento. Di fronte a situazioni di tal genere, in linea generale, l'inefficacia della delibera assembleare può essere rimossa solo con il consenso del socio o dei soci pregiudicati. Tuttavia, come eccezione a detta disciplina, per un'esigenza funzionale, si pone il precetto dell'art. 2376 cod. civ. in presenza dell'indicato presupposto»*³⁴¹. Questo passaggio sembra riconoscere l'esistenza di un limite al potere dell'assemblea costituito proprio dal principio della parità di trattamento, inteso a impedire l'aggravamento della posizione di singoli soci (o categorie di azionisti) se quest'ultimo non trovi fonte nel contratto associativo (circostanza che provverebbe il mancato perseguimento di un interesse reso comune a tutti i soci dall'oggetto sociale). Tale limite, secondo le considerazioni della Corte, sarebbe infatti superato solo tramite l'utilizzo – in sostituzione del principio maggioritario, ancorché qualificato in sede di assemblea straordinaria – del principio

³⁴⁰ Cass., 22 maggio 1991, n. 5772, in *Società*, 1991, 1475 ss., con nota di BONFANTE.

³⁴¹ *Ibid.*

consensualistico (o quantomeno tramite il consenso dei soci pregiudicati). Pertanto, secondo questa impostazione, la disciplina delle assemblee speciali rappresenterebbe un'eccezione, dovuta a ragioni di efficienza, a tale disciplina quando permette di superare il requisito dell'unanimità nei casi in cui il pregiudizio investe l'intera categoria e la relativa assemblea speciale si sia pronunciata in senso favorevole con le maggioranze richieste.

Una pronuncia di poco successiva della Corte di Cassazione ha provato a individuare le fonti normative del principio di parità di trattamento³⁴². La vertenza riguardava la domanda di annullamento di una delibera assembleare, avente ad oggetto un aumento di capitale sociale a titolo gratuito mediante aumento del valore nominale delle azioni, per asserita illegittimità dello scopo della deliberazione in quanto assunta per finalità diverse dall'interesse sociale. La Corte, nel rigettare il ricorso confermando le decisioni dei giudici di merito che avevano già respinto le domande attoree, ha indicato quali possibili fondamenti normativi della parità di trattamento i principi di correttezza e buona fede e la disciplina sul conflitto di interessi. In particolare, in un passaggio la sentenza rileva che *«la fonte normativa della fattispecie [profilo dell'abuso di potere a danno degli azionisti di minoranza, qualificato come eccesso di potere ovvero disparità di trattamento] è stata variamente ricercata o nel combinato disposto degli artt. 1375 e 2247 c.c., sulla base di un asserito obbligo di fedeltà allo scopo sociale, che si tradurrebbe nello specifico divieto per il socio di perseguire con il voto interessi personali estranei a quelli comuni a tutti gli altri soci in quanto tali, o nell'applicabilità dei generali principi contrattuali degli artt. 1175 e 1375 c.c., fondando la parità di trattamento tra azionisti sul generale criterio di correttezza e di buona fede, ovvero ancora nella disciplina dell'art. 2373 c.c., commi n. 1 e n. 3, intesa quale applicazione specifica, alle delibere societarie, del generale principio di correttezza nell'esecuzione del contratto e di buona fede, applicato mediante un procedimento di analogia legis»*³⁴³. Nella pronuncia, in realtà, la parità di trattamento sembra essere considerata – forse per dare seguito agli

³⁴² Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, 311 ss.

³⁴³ *Ibid.*

argomenti prospettati da parte ricorrente - come declinazione della figura dell'abuso di maggioranza, confondendo le diverse finalità e peculiarità che caratterizzano la regola di trattamento paritario e l'abuso del diritto.

Infine, si rilevano alcune pronunce giurisprudenziali in cui è stata richiamata la parità di trattamento con riferimento ad operazione di acquisto di azioni proprie.

In un primo caso³⁴⁴, il Tribunale di Milano ha affrontato una domanda di annullamento di una delibera assembleare che aveva autorizzato gli amministratori ad acquistare una quota di azioni proprie in maniera non proporzionale tra i soci. Tra i motivi dedotti da parte attrice a sostegno della domanda di annullamento vi era anche la violazione del principio di parità di trattamento tra i soci per non essere stata garantita a tutti i soci la medesima opportunità di vendere i titoli alla società. Nell'affrontare tale questione i giudici di merito hanno seguito l'iter argomentativo di seguito illustrato: (i) l'obbligo di rispettare la parità di trattamento è stato sancito dal legislatore con riferimento alle società con titoli quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 132 TUF; (ii) tale disposizione deve essere considerata quale «*applicazione di un principio già vigente*» relativo a tutte le società; (iii) le operazioni su azioni proprie rappresentano uno dei campi suscettibili di manovre discriminatorie e trattamenti preferenziali; (iv) la parità di trattamento non deve essere intesa "in senso meccanicistico" ma deve essere valutata alla luce dell'interesse sociale e delle concrete emergenze poste alla base dell'operazione, nel caso di specie, di acquisto di azioni proprie; (v) data l'assenza di obblighi normativi in tal senso, il principio non impone all'assemblea di determinare modalità di acquisto volte alla tutela della parità di trattamento tra gli azionisti; e (vi) il socio che chieda l'annullamento della delibera non può genericamente lamentare la presenza di discriminazioni o di manovre preferenziali a favore di alcuni soci ma deve, in concreto, fornire la prova che la deliberazione sia stata adottata con l'intento di violare la parità di trattamento che deve essere garantita a tutti gli azionisti.

A prescindere dai dubbi avanzati dalla nota a sentenza in merito alla valutazione

³⁴⁴ Trib. Milano, 18 gennaio 1999, in *Giur. it.*, 1999, 2112 ss., con nota di PETRAZZINI.

concreta svolta dal Tribunale sulle prove prodotte in giudizio, che hanno determinato il rigetto della domanda di annullamento ma non rilevano in questa sede, è interessante notare come i giudici ritengano necessaria la presenza di norme specifiche per imporre agli organi sociali un obbligo di specificare nella delibera, anche sotto un profilo formale, le modalità con cui si è rispettato il principio di parità di trattamento. Secondo il ragionamento della Corte, in assenza di siffatte norme, la delibera assembleare non dovrà identificare i criteri e modi con cui si è rispettata la regola paritaria e sarà, invece, il socio impugnante a dover dimostrare la violazione del principio. In altre parole, la presenza di norme specifiche che impongono il rispetto della parità di trattamento non sarebbe necessaria per l'applicazione di quest'ultimo, ma permetterebbe al socio impugnante di spostare sulla società l'onere probatorio tramite la semplice deduzione della carenza formale della delibera in merito al rispetto della regola paritaria³⁴⁵. Sul punto, non si può non rilevare come anche in quest'occasione il Tribunale, pur avendo riconosciuto che la parità di trattamento rappresenti un principio generale applicabile a tutte le società, non faccia alcun riferimento al suo fondamento e sembri valorizzare l'assenza di collegamenti con la normativa positiva solo in ottica probatoria. Inoltre, se la parità di trattamento avesse la funzione, come sembrano vagamente affermare i giudici, di sanzionare eventuali trattamenti discriminatori o preferenziali posti in essere dalla maggioranza, il suo utilizzo potrebbe essere abbandonato a favore dell'abuso di maggioranza, figura analizzata più a fondo dalla giurisprudenza, nonché più idonea a tutelare i soci da abusi posti in essere dalla maggioranza³⁴⁶.

³⁴⁵ Sul punto, non si concorda con quanto rilevato sull'iter logico del Tribunale in G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 28. L'Autore, infatti, afferma che la corte, dopo aver affermato l'esistenza di un generale principio di parità di trattamento, non ne fa discendere alcun obbligo giuridico per i soci o per gli organi sociali. A chi scrive sembra, invece, che i giudici di merito non abbiano negato l'operatività del principio, bensì che abbiano espresso una regola circa l'onere probatorio da rispettare in giudizio.

³⁴⁶ Per una rassegna giurisprudenziale sulla figura dell'abuso di maggioranza / abuso del diritto si veda E. FREGONARA, A. MONTEVERDE, *L'abuso del diritto nelle società di capitali*, in *Giur. it.*, 2015, 737 ss. Per un esame più approfondito di tale figura si rimanda al paragrafo 3. del Capitolo III.

In un secondo e più recente caso, il tema è stato affrontato da un'ordinanza emessa dal Tribunale di Torino in sede di reclamo³⁴⁷. In fatto, la controversia verteva su una delibera che autorizzava la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie, che erano state acquistate qualche anno addietro dal socio di maggioranza. Il socio di minoranza aveva avviato, parallelamente al giudizio di merito, un procedimento cautelare per chiedere la sospensione dell'efficacia della delibera. Il socio ricorrente (e reclamante in sede di reclamo) aveva dedotto, *inter alia*, la realizzazione da parte della delibera di un pregiudizio diretto nei suoi confronti per violazione del principio di parità di trattamento a favore del socio di maggioranza. In particolare, il socio di minoranza sosteneva che l'acquisto delle azioni proprie e la successiva riduzione del capitale sociale mediante annullamento delle stesse dovesse essere qualificato come un rimborso di conferimenti a favore solamente del socio di maggioranza. Il collegio torinese ha ritenuto infondato tale profilo di illegittimità, osservando che le deduzioni del socio di minoranza scontavano il fatto di fondarsi su una ricostruzione secondo cui le deliberazioni relative all'acquisto di azioni proprie e alla riduzione del capitale sociale mediante annullamento delle stesse (adottate con sei anni di distanza) fossero parte di un disegno unitario preordinato a favorire solo alcuni soci. Inoltre, i giudici rilevavano che la decisione di acquistare azioni proprie solo dal socio di maggioranza fosse stata approvata anche dal socio ricorrente.

La decisione del Tribunale di Torino sembra dare per scontata l'esistenza della regola paritaria, ritenendo tuttavia non provata, nel caso di specie, una discriminazione tale da attivarne l'applicazione. D'altronde, sul punto si deve rilevare che anche le teorie - dottrinali e giurisprudenziali - in favore della cogenza del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario, ritengono che esso possa essere superato, ad eccezione dei casi in cui vi siano norme inderogabili specifiche (come il divieto di patto leonino), con il consenso del socio discriminato.

³⁴⁷ Trib. Torino, 16 gennaio 2015, in *Giur. it.*, 2015, 4, 901 ss., con nota di CERRATO.

3.3. Le sentenze di Cassazione sulla parità di trattamento nelle società cooperative

Nel 2004 la Corte di Cassazione ha affrontato in due pronunce ravvicinate il tema dell'applicabilità del principio di parità di trattamento con riferimento alle società cooperative³⁴⁸. Le pronunce sono particolarmente interessanti perché, sebbene venga indagato il tema del fondamento del principio paritario nello specifico ambito delle cooperative, esse toccano anche la questione circa l'applicabilità della parità di trattamento nella disciplina delle altre società di capitali³⁴⁹.

Nelle pronunce, gli ermellini ricordano che il principio di parità di trattamento è stato espressamente sancito nel testo dell'art. 2516 c.c. novellato dalla Riforma del 2003, aggiungendo però che da tale circostanza non si possa concludere che il principio sia estraneo al sistema giuridico preesistente³⁵⁰. Al contrario, la Corte afferma che esso *«vi era invece già insito, se non per ogni tipo di società (come pure in passato hanno sostenuto autorevoli voci di dottrina), quanto meno nelle società cooperative: sia per la più accentuata rilevanza dell'elemento personale che è loro propria e che si esprime anche nelle limitazioni alla possibilità per ciascun socio di possedere oltre un certo numero di azioni e nella connessa regola del voto capitario in assemblea, sia per la connotazione solidaristica di queste società, cui la stessa mutualità storicamente si riattacca. Lo si poteva – e lo si può – in definitiva dedurre anche dall'ancor più generale principio di buona fede, cui l'esecuzione di ogni rapporto contrattuale (ivi compresi quelli societari) è soggetta, essendo intuitivo che gli aderenti ad una cooperativa si attendano, a parità di apporti, la possibilità di godere di pari benefici e quindi di fruire in pari misura dei servizi mutualistici che la società è chiamata rendere loro»*.

La Suprema Corte si addentra poi alla descrizione del principio e ai relativi risvolti applicativi, chiarendo come *«il principio di parità di trattamento (pur sempre da intendersi in senso relativo, e cioè come parità di trattamento dei soci che si trovino, rispetto alla società,*

³⁴⁸ Cass., 23 marzo 2004, n. 5724 e Cass., 2 aprile 2004, n. 6510, cit., già richiamate nel paragrafo 4.3. del Capitolo I.

³⁴⁹ Per le differenze tra la parità di trattamento nell'ordinamento societario e nella disciplina delle società cooperative si rimanda al paragrafo 4.2.3. del Capitolo I.

³⁵⁰ Sul punto si rimanda al paragrafo 4.2.1. del Capitolo I.

in uguale posizione), attiene al modo in cui la società - e per essa i suoi amministratori e rappresentanti - è tenuta a comportarsi nei riguardi dei propri soci. Definisce, cioè, una regola di comportamento (positiva o negativa, a seconda dei casi) per gli organi sociali, ma non investe la causa del rapporto societario; tanto meno, quindi, è idoneo a riflettersi sulla validità dei distinti rapporti contrattuali per il cui tramite i singoli soci si assicurano la prestazione mutualistica loro fornita dalla cooperativa». Da quanto sopra esposto conseguirebbe, secondo gli ermellini, che la violazione della parità di trattamento, oltre a eventuali riflessi sulla validità delle delibere societarie, potrebbe giustificare l'esercizio di azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali, ma non potrebbe comportare la dichiarazione di nullità dei contratti stipulati con i soci favoriti. In altre parole, l'obbligo di parità di trattamento non avrebbe rilevanza esterna³⁵¹.

Tornando ai profili rilevanti in questa sede, è interessante notare che la Cassazione attraverso queste pronunce abbia cercato di giustificare la vigenza della parità di trattamento, perlomeno con riferimento alle società cooperative, attraverso l'analisi sistematica dell'ordinamento in materia. Tale argomento, tuttavia, riguarda solo lo specifico ambito delle società cooperative senza entrare nel campo delle società per azioni, nei confronti delle quali vi è un mero accenno in termini dubitativi.

3.4. La sentenza del Tribunale di Milano del 14 marzo 2012

L'esame della giurisprudenza si deve concludere con una recente pronuncia del Tribunale di Milano che affronta il tema della parità di trattamento nelle società di azioni definendo in maniera precisa, seppur concisa, quali sarebbero i fondamenti di diritto positivo dai quali discenderebbe il principio³⁵².

La vertenza riguardava la richiesta di accertamento e dichiarazione di nullità e/o annullabilità di una deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria della società per approvare alcune modifiche statutarie. Il socio impugnante aveva dedotto diverse

³⁵¹ Tale conclusione raggiunta dalla Corte, come già rilevato nei paragrafi dedicati alla parità di trattamento nella disciplina delle società cooperative, è stata criticata in dottrina. Sul punto, si veda per tutti A. BASSI, *Principi generali delle società cooperative*, cit., 40 ss.

³⁵² Trib. Milano, 14 marzo 2012, cit.

causae petendi, tra cui l'asserita violazione del principio di parità di trattamento con riferimento alla modifica apportata alla clausola di prelazione.

La delibera impugnata, infatti, aveva modificato la clausola statutaria avente ad oggetto il diritto di prelazione e aveva introdotto una nuova regolamentazione del diritto di riscatto in presenza di mutamento del controllo del socio acquirente. In particolare, la nuova clausola recitava come segue: «*Qualora, durante il termine per l'esercizio della prelazione o successivamente al mancato esercizio della prelazione e al conseguente trasferimento delle azioni al terzo offerente, muti il soggetto che risulta, direttamente o indirettamente, l'effettivo beneficiario ultimo della partecipazione di controllo della società acquirente, tale evento deve essere notificato, mediante comunicazione con lettera raccomandata con ricevuta di ritorno, anticipata via fax, agli altri soci e, per conoscenza, al Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società. In tal caso, qualora sia scaduto il termine per l'esercizio della prelazione e sia ancora pendente il termine per il trasferimento, gli altri soci avranno ulteriori 60 giorni da quest'ultima comunicazione per esercitare la prelazione; qualora, invece, il trasferimento al terzo offerente sia già stato effettuato, gli altri soci hanno un diritto di opzione all'acquisto delle azioni della società acquirente, da esercitare mediante comunicazione con lettera raccomandata con ricevuta di ritorno anticipata via fax inviata al terzo acquirente e per conoscenza anche al Presidente del Consiglio di Amministrazione entro 60 giorni dal momento in cui hanno ricevuto la predetta comunicazione o hanno altrimenti avuto la notizia della modifica dell'assetto di controllo. L'opzione è esercitata al Giusto Valore di Mercato calcolato in base a quanto previsto nella successiva lettera (F)*».

I giudici meneghini decisero di annullare la delibera nella parte concernente la modifica statutaria della clausola sul patto di riscatto, ritenendo fondata l'eccezione relativa alla violazione della regola paritaria con riferimento a tale modifica. Il provvedimento del Tribunale muove proprio dall'analisi della parità di trattamento che viene considerata come un principio «*da tempo riconosciuto come uno dei fondamentali regolatori dei rapporti tra società e soci e tra soci*». Questo enunciato sembra in linea con l'orientamento giurisprudenziale che, da tempo, tratta la parità di trattamento alla stregua di un principio generale dell'ordinamento societario, senza però andare mai (o quasi) oltre una generica affermazione circa la sua importanza e immanenza

nell'ordinamento. Tuttavia, la motivazione dei giudici meneghini continua indicando espressamente che il principio di parità di trattamento «*trae più remoto fondamento nel principio di uguaglianza e nel principio solidaristico di cui agli artt. 2 e 3 Cost., fondamento più prossimo nei principi di correttezza e buona fede di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., e specifiche declinazioni negli artt. 2348, 2350, 2351, 2516 c.c., 92 D. Lgs. n. 58 del 1998*».

Nel caso di specie, i giudici hanno fatto ricorso soprattutto al disposto del primo comma dell'art. 2348 c.c., ritenendo che la clausola introdotta con la deliberazione impugnata determinasse un'ingiustificata diversificazione tra i soci originari ed i soci aventi causa da questi (i soci sopravvenuti), in violazione del principio di parità di trattamento. Il Tribunale rilevava infatti che con l'introduzione della nuova clausola solo «*questi ultimi [i soci sopravvenuti] (e non i primi), infatti, saranno, a norma di statuto, gravati dell'obbligo di notificare il mutamento del controllo ("Qualora muti il soggetto che risulta, direttamente o indirettamente, l'effettivo beneficiario ultimo della partecipazione di controllo della società acquirente.") e, a seguito di tale notifica, saranno soggetti al rischio del riscatto da parte dei soci originari. Ciò senza alcun limite temporale e dunque anche oltre il momento di esercizio della prelazione e durante tutto il loro rapporto con la società. Viceversa i soci originari non sono obbligati né a notificare il mutamento di controllo né, qualora esso avvenga, a subire il rischio dell'altrui riscatto*».

A giudizio del collegio giudicante, si trattava di una differenziazione priva di giustificazione, anche a fronte degli argomenti addotti dalla società. Quest'ultima, infatti, si era difesa facendo valere l'esigenza che l'interesse del socio, che vuole alienare la sua partecipazione, fosse temperato con il diverso interesse degli altri soci di poter decidere se proseguire il rapporto sociale con altri soggetti, in ipotesi portatori di interessi estranei, o addirittura confliggenti, con l'indirizzo impresso alla società. I giudici meneghini, pur ritenendo quest'ultimo interesse astrattamente meritevole di tutela³⁵³, hanno evidenziato nella motivazione che la discriminazione realizzata dal nuovo patto di riscatto non si determinerebbe quando il terzo esprime

³⁵³ Si consideri che un bilanciamento tra questi contrapposti interessi è sottostante ad ogni clausola di prelazione.

la propria volontà di entrare nella compagine sociale, momento in cui i giudici ritengono legittimo che gli altri soci verifichino la compatibilità del potenziale acquirente con la compagine sociale esistente. La discriminazione, a giudizio del Tribunale, si realizzerebbe invece nel momento in cui l'acquirente acquista lo *status* di socio in seguito al mancato esercizio del diritto di prelazione da parte dei soci non alienanti. Secondo i giudici, in quel momento si dovrebbe ritenere che l'acquirente (i) sia già stato ritenuto "degno" di entrare nella compagine sociale, ovvero abbia superato il giudizio di omogeneità sotteso al mancato esercizio del diritto di prelazione da parte dei soci non alienanti, e (ii) abbia allo stesso modo degli altri soci, proprio perché diventato egli stesso socio a pieno titolo, un legittimo interesse all'omogeneità della compagine sociale. Pertanto, riprendendo le parole usate in motivazione, «*o quell'interesse [a verificare se il potenziale acquirente è compatibile con l'indirizzo impresso alla società] è ritenuto rilevante ed è tutelato dallo statuto rispetto a tutti i soci - e ciò implica che si stabilisca che anche le azioni dei "soci originari" [...] sono soggette all'altrui riscatto in caso di mutamento del controllo - oppure si determina una disparità di trattamento tra soci che si trovano nelle medesime condizioni, lesiva del principio di parità di trattamento. Non si vuol dire, cioè, che sia illegittima una clausola che preveda, a favore di tutti i soci, il diritto di riscattare le azioni altrui in caso di mutamento del controllo del socio titolare, si vuol dire invece che, a fronte della stessa situazione che si può creare in capo a qualsiasi socio, non si può differenziare la riscattabilità delle azioni a seconda che si tratti di soci che erano tali al momento dell'introduzione della clausola statutaria e soci "sopravvenuti" - cioè aventi causa da quelli dopo la modifica statutaria -, pena la violazione del principio di pari trattamento dei soci*». In sostanza, il collegio giudicante ritenne che la disparità di trattamento derivasse dal fatto che la nuova clausola di riscatto, in astratto legittima, si applicasse solo a un determinato gruppo di soci (coloro che hanno avuto un mutamento nella compagine sociale di controllo) in modo discriminatorio³⁵⁴.

³⁵⁴ Nella motivazione la Corte richiama a sostegno della propria conclusione anche la massima notarile n. 99 ("Azioni riscattabili e introduzione della clausola di riscatto (art. 2437-sexies c.c.") del Consiglio Notarile di Milano. I giudici ritengono infatti che la massima confermi la necessità che l'ingresso di clausole di riscatto a mezzo di modifiche statutarie sia consentito solo ove siano

Per completezza, si riporta, infine, che il Tribunale decise di rigettare la richiesta di risarcimento dei danni poiché ritenne che non fosse stata provata la sussistenza di un danno patrimoniale collegabile in modo immediato e diretto con la delibera senza esserne l'automatica proiezione sul piano patrimoniale. Infatti, i giudici ricordarono che l'incidenza depressiva spiegata sul valore delle azioni dalla adozione di una delibera illegittima è automaticamente eliminata dall'annullamento della delibera medesima (eliminata la causa della diminuzione di valore questo tornerebbe a espandersi al livello precedente). Nel caso di specie, pertanto, il collegio giudicante affermò che la prospettata diminuzione del valore della partecipazione detenuta dal socio impugnante, causata secondo quanto dedotto da quest'ultimo solo dalla regola introdotta dalla modifica statutaria, fosse venuto meno per effetto dell'annullamento della delibera medesima.

4. LA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELLE MASSIME NOTARILI

La parità di trattamento viene talvolta richiamata anche nelle massime notarili che, come noto, sono predisposte da commissioni di esperti in tema di diritto societario, istituite all'interno dei consigli notarili, e volte a fornire indicazioni anche operative in relazione ad ipotesi di difficile interpretazione al fine di fornire ai notai

rispettati il principio di uguaglianza delle azioni e di parità di trattamento degli azionisti. Si riporta di seguito il testo citato in sentenza della massima in parola:

«La riscattabilità delle azioni a norma dell'art. 2437-sexies c.c., intesa come soggezione delle stessa al potere di riscatto da parte della società o dei soci, può essere una delle caratteristiche ovvero l'unica caratteristica che le differenzia dalle altre azioni che compongono il capitale, concretandosi in tal modo 'categoria', a norma dell'art. 2348 secondo comma. La stessa riscattabilità può inoltre essere prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere, al verificarsi di particolari eventi [...] La soggezione delle azioni o categorie di azioni al riscatto può essere stabilita, oltre che in sede di atto costitutivo, anche con successiva modifica statutaria, purché consti - ove si tratti di attribuire tale carattere ad azioni già in circolazione - il consenso dei titolari delle azioni. Le azioni riscattabili possono essere invece previste con delibera adottata con le maggioranze normalmente richieste per le modificazioni dello statuto, qualora: - sia consentito (e non imposto) ai soci di trasformare le loro azioni in azioni riscattabili, ovvero - si tratti di aumento di capitale a pagamento con emissione di azioni riscattabili, ovvero - 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 [...]».

principi a cui uniformarsi e, al contempo, alle imprese e agli operatori del diritto societario linee guida per la redazione di atti. Esse costituiscono ormai uno strumento importante per l'interpretazione del diritto, che si aggiunge ad orientamenti giurisprudenziali e ai contributi dottrinali³⁵⁵.

Un esame completo della parità di trattamento non può pertanto prescindere da un'analisi delle massime (e delle relative motivazioni) in cui si fa esplicito riferimento al principio in questione. Nei prossimi paragrafi si esamineranno, in particolare, le massime elaborate dal Consiglio Notarile di Milano, dal Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie e del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato.

4.1. Le massime del Consiglio Notarile di Milano

La Commissione società istituita dal Consiglio Notarile di Milano ha affrontato, anche incidentalmente, il principio di parità di trattamento in molteplici massime.

Anzitutto, la primissima massima elaborata dalla Commissione (*ante Riforma*)³⁵⁶, già affrontava il tema delle assemblee in videoconferenza, stabilendo che era lecita una clausola statutaria che consentiva di svolgere l'assemblea ordinaria o straordinaria in videoconferenza a condizione che fossero rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento. La motivazione della massima, dopo alcune considerazioni sui caratteri del metodo collegiale, indicava - in virtù dell'utilizzabilità di una moltitudine di sistemi di audio o videoconferenza e dei conseguenti problemi pratici - la necessità di adottare comportamenti atti a salvaguardare il rispetto sostanziale del metodo collegiale e dei principi di buona fede e parità di trattamento dei soci al fine di tutelare i diritti e gli interessi degli intervenuti come se fossero fisicamente presenti in riunione. L'orientamento della massima è stato confermato dal

³⁵⁵ In quest'ottica si ritiene indubitabile che il notariato oggi costituisca un "formante" dell'ordinamento societario.

³⁵⁶ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Massima I., Assemblee in videoconferenza*, 16 gennaio 2001, in CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014, 3 ss.

legislatore della Riforma del 2003, che ha espressamente riconosciuto la possibilità che lo statuto consenta l'intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione (art. 2370, comma quarto, c.c.). La massima sembra in ogni caso improntata alla tutela del metodo collegiale, il quale richiede che venga assicurata a tutti gli aventi diritto la partecipazione ai lavori assembleari. Tale metodo sembra pertanto già improntato alla buona fede e alla parità di trattamento, che in questo caso pare significare il rispetto del diritto dei soci alla piena partecipazione alla riunione assembleare secondo il metodo collegiale. Sul punto giova, infatti, segnalare che la parità di trattamento tra azionisti in senso formale è già derogata dall'art. 2370, comma primo, c.c., che stabilisce come solo coloro che detengono azioni con diritti di voto possano intervenire in assemblea.

Passando alle massime elaborate *post* Riforma, la parità di trattamento è richiamata nella massima n. 89 del 22 novembre 2005 in tema di attribuzione agli amministratori della competenza a deliberare l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative ai sensi dell'art. 2365, comma secondo, c.c.³⁵⁷. La massima mira a chiarire i casi di "non conformità" di una norma all'ordinamento e il potere attribuibile all'organo amministrativo, specificando che esso include il potere di scelta degli amministratori ogniqualvolta l'adeguamento statutario possa essere effettuato con diverse soluzioni, fermo restando i limiti della liceità della modifica prescelta e della sua inerenza alla finalità di adeguamento. Questi limiti sono ulteriormente chiariti nella motivazione della massima. In particolare, essa indica che l'autonomia delegata agli amministratori per l'adeguamento dello statuto resta comunque sottoposta anche ai «*limiti di sistema deducibili dalle norme su conflitto di interessi, obblighi e responsabilità delle cariche sociali*» nei casi «*di decisioni non orientate alla tutela dell'interesse sociale o all'osservanza dei principi di correttezza e parità di trattamento*». La motivazione si riferisce precisamente all'osservanza del principio di parità di

³⁵⁷ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. 89., *Attribuzione agli amministratori della competenza a deliberare l'adeguamento dello statuto di s.p.a. a disposizioni normative (art. 2365, comma 2, c.c.)*, 22 novembre 2005, in CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014, 307 ss.

trattamento che pare mirato a specificare i limiti intrinseci che gli amministratori devono rispettare nell'esplicazione del potere ad essi attribuito.

Un'altra massima in cui si richiama la parità di trattamento è la n. 96 del 18 maggio 2007, in tema di efficacia delle sottoscrizioni di aumenti di capitale prima del termine finale di sottoscrizione³⁵⁸. Essa, nella prima parte, aderisce all'orientamento secondo cui è legittimo prevedere, nella delibera di aumento di capitale sociale scindibile, che ciascuna dichiarazione di sottoscrizione sia immediatamente efficace³⁵⁹. Secondo

³⁵⁸ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. 96, *Efficacia delle sottoscrizioni di aumenti di capitale, prima del termine finale di sottoscrizione*, 22 novembre 2005, in CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014, 329 ss.

³⁵⁹ Sul punto, la dottrina si è divisa tra coloro che sostengono l'immediata efficacia delle sottoscrizioni in caso di aumento scindibile e coloro che invece ritengono che le sottoscrizioni diventino efficaci simultaneamente alla scadenza del termine finale di sottoscrizione. Per il primo orientamento si veda A. GIOMARELLI, *Commento sub art. 2439 c.c.*, G. GRIPPO (a cura di), *Commentario delle società*, Utet, Torino, 2009, 847 ss.; F. GALGANO, R. GENGHINI, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in Francesco Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 2006, 653; F. PLATANIA, *Commento sub art. 2439 c.c.*, in G. LO CASCIO ET. AL., *Società per azioni. Obbligazioni, deposito, iscrizione e pubblicazione delle modificazioni, recesso, operazioni sul capitale*, Giuffrè, Milano, 2003, 461-462; F. GALGANO, *La società per azioni*, in FRANCESCO GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 1988, 382; U. BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in P. RESCIGNO (diretto da), *Trattato di diritto privato*, vol. 17, Utet, Torino, 1985, 114.

Per la posizione di coloro che ritengono che gli effetti di tutte le sottoscrizioni si producano solo al termine dell'operazione: G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, cit., 504, nota 30; S.A. CERRATO, *Le operazioni di aumento di capitale*, in G. COTTINO (diretto da), *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Zanichelli, Bologna, 2009, 840; C.A. BUSI, *Aumento del capitale nelle s.p.a. e s.r.l.*, Egea, Milano, 2013, 301; E. CIVERRA, *Le operazioni straordinarie*, Ipsoa, Milano, 2008, 39-40; G.A.M. TRIMARCHI, *L'aumento del capitale sociale*, Ipsoa, Milano, 2007, 255; R. SACCHI, *L'intervento e il voto nell'assemblea della s.p.a. - Profili procedurali*, in G.E. COLOMBO E G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 3, Utet, Torino, 1994, 264; G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 6, Utet, Torino, 1993, 68-69; F. CHIAPPETTA, *L'aumento del capitale sociale, l'efficacia delle sottoscrizioni ed il « procedimento » come forma dell'azione sociale*, in *Riv. dott. comm.*, 1992, I, 603.

La posizione accolta nella massima, che aderisce al secondo orientamento ma ritiene che la delibera di aumento di capitale possa prevedere la simultaneità dell'efficacia della sottoscrizione era già

questa tesi, salvi gli effetti dell'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione ai sensi dell'art. 2436, comma quinto, c.c., le partecipazioni sottoscritte e la relativa legittimazione dei diritti sociali sono pertanto conferite al momento della sottoscrizione senza dover attendere il termine finale di sottoscrizione, quello per l'esercizio del diritto di opzione e l'integrale sottoscrizione dell'aumento deliberato. La motivazione affronta alcune preoccupazioni formulate dalla dottrina in favore alla corrispondenza tra il termine iniziale di efficacia della sottoscrizione e la conclusione dell'operazione, senza possibilità di modifiche sul punto da parte della decisione dell'organo assembleare³⁶⁰. In particolare, per quanto di interesse in questa sede, tale orientamento ritiene che permettere una tale decisione dell'assemblea potrebbe intaccare il principio di parità di trattamento degli azionisti: infatti, con l'efficacia immediata della sottoscrizione, alcuni soci potrebbero disporre dei diritti sociali prima di altri. Tuttavia, in merito a questo profilo, la Commissione societaria afferma che il principio sancito dalla massima non violi alcun inderogabile principio di parità di trattamento dei soci, rilevando che, se da un lato alcuni soci sottoscrittori possano trovarsi in posizioni diverse a seconda del momento in cui è esercitato il diritto di opzione, dall'altra parte si deve ritenere che a tutti i soci sia attribuita la medesima facoltà di sottoscrivere sin da subito l'aumento di capitale, essendo così rispettata la parità di trattamento nei loro confronti. La Commissione sembra adottare un concetto rigoroso e formale di parità di trattamento, secondo cui essa sarebbe rispettata quando una previsione conferisca a tutti i soci pari diritti / facoltà / obblighi in astratto. Si è già avuto modo di evidenziare che, tuttavia, le insidie più significative per la parità di trattamento talvolta si nascondano proprio nelle ipotesi in cui essa è formalmente rispettata ma, in concreto, vi è una discriminazione tra i soci³⁶¹.

stata sostenuta in P. MARCHETTI, *La pubblicità della esecuzione dell'aumento di capitale*, in *Not.*, 1995, 314 ed è stata ripresa anche in giurisprudenza: A. FELICETTI, *Osservazioni in tema di "scindibilità progressiva" nell'aumento di capitale di s.p.a. (e di sua congruità o meno all'oggetto sociale)*. Nota a Trib. Torino, 4 settembre 2013, in *Banca Borsa Tit. Cred.*, II, 2015, 608 ss.

³⁶⁰ Si vedano i riferimenti indicati nella precedente nota.

³⁶¹ Per la descrizione delle vicende societarie suscettibili di disparità di trattamento si rinvia al

La parità di trattamento è richiamata anche dalla massima n. 125 del 5 marzo 2013, in tema di aumento di capitale e compensazione dei crediti³⁶². Essa conferma che l'obbligo di conferimento di denaro in esecuzione di un aumento di capitale possa essere estinto mediante compensazione e che, qualora la compensazione sia legale e abbia quindi ad oggetto debiti certi, liquidi ed esigibili ai sensi dell'art. 1243 c.c., non sia necessario il consenso della società. Quest'ultimo risulta invece necessario, ai sensi dell'art. 1252 c.c., qualora la compensazione riguardi un credito certo e liquido ma non esigibile³⁶³. Con riferimento alla compensazione volontaria, la motivazione chiarisce che, data la natura di atto gestorio della decisione in merito al consenso alla compensazione e la conseguente discrezionalità degli amministratori sul punto, il verbale della delibera non deve illustrare i motivi di interesse per la società alla compensazione di un debito non esigibile con un credito invece esigibile. Tuttavia, la massima rileva altresì che in tali situazioni sia necessario tener conto del principio di parità di trattamento dei soci, che richiederebbe – ove ne ricorrano i presupposti – di non escludere alcun socio dall'accordo inteso alla compensazione con uno di essi. La parità di trattamento, come richiamata dalla motivazione alla massima, sembra essere funzionale ad impedire agli amministratori di realizzare discriminazioni ingiustificate nei confronti di alcuni azionisti. Pare legittimo, tuttavia, domandarsi se la negazione del principio di parità di trattamento permetterebbe agli amministratori di

paragrafo 3.2. del Capitolo I.

³⁶² CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. 125., *Aumento di capitale e compensazione di crediti*, 5 marzo 2013, in CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014, 479 ss.

³⁶³ La commissione redattrice aderì pertanto all'orientamento maggioritario in dottrina secondo cui erano ammissibili sia la compensazione legale sia quella volontaria in sede di conferimento. Sul punto si veda A. BORTOLUZZI, *Delibera di aumento di capitale per compensazione o eseguita in compensazione?*, in *Riv. not.*, 2002, 663 ss.; C. GRIPPA, *Legittimità della compensazione in sede di aumento del capitale sociale: difficoltà di inquadramento del fenomeno*. Nota a Cass., 5 febbraio 1996, n. 936, in *Giur. comm.*, 1998, 505 ss.; D. CENNI, *Nota a Cass.*, 5 febbraio 1996, n. 936, e a *Trib. Milano*, 20 novembre 1995, in *Not.*, 1996, 319-329; S. RAMPOLLA, *Nota a Cass.*, 5 febbraio 1996, n. 936, in *Le società*, 1996, 782 ss.; G. GIORDANO, *Note sulla compensabilità del debito da conferimento*, in *Riv. soc.*, 1996, 736 ss.; V. SALAFIA, *Aumento del capitale e conferimento di crediti*, in *Le società*, 1988, 225 ss.

acconsentire liberamente alla compensazione volontaria di un credito non esigibile solo a singoli azionisti nel caso in cui tale scelta non sia giustificata da ragioni di interesse sociale e, al contempo, se l'applicazione della parità di trattamento possa davvero impedire che il consenso sia rilasciato solo ad un singolo azionista qualora tale scelta sia giustificata dall'interesse della società.

Infine, di interesse in questa sede è anche la recente massima n. 184 del 3 dicembre 2019 in tema di attribuzione di diritti diversi al ricorrere di condizioni soggettive dei soci³⁶⁴. Nella massima si reputa che siano ammissibili clausole statutarie che attribuiscano diritti diversi a seconda di circostanze relative ai singoli soci – attinenti sia al possesso azionario sia ad ulteriori situazioni afferenti i soci stessi – anche senza dar vita ad una nuova categoria di azioni ai sensi dell'art. 2348, comma secondo, c.c., a patto che non diano luogo a condizioni potestative o differenziazioni illegittimamente discriminatorie e che sia rispettato il principio di parità di trattamento. Con riferimento a quest'ultimo, la motivazione della massima chiarisce che la parità di trattamento deve essere intesa in chiave "oggettiva", ovvero nel senso che *«tutte le partecipazioni sociali devono essere assoggettate, a parità di condizioni, alle medesime nuove regole, a prescindere dalle condizioni "soggettive" in cui versano in quel momento i loro titolari (condizioni che assumeranno semmai rilevanza sotto il diverso profilo del limite della buona fede e dell'abuso di maggioranza)»*. Tuttavia, la nozione di parità di trattamento in chiave "oggettiva" descritta nella massima sembra ricalcare il concetto di "parità di diritti" (*Gleichberechtigung*) che, come si è già avuto modo di chiarire, rappresenta una declinazione del principio di uguaglianza nel diritto societario diversa dalla parità di trattamento e riconducibile a quanto stabilito dall'art. 2348 c.c. Il ricorso al principio di parità di trattamento sembra, pertanto, improprio e sarebbe forse stato più puntuale se svolto con riferimento al divieto di porre in essere discriminazioni fondate sulle condizioni soggettive degli azionisti. Nella motivazione

³⁶⁴ La massima è liberamente consultabile presso il sito internet del Consiglio Notarile di Milano al seguente link: <https://www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societ%C3%A0/184.aspx>.

alla massima, tuttavia, i limiti con funzione di salvaguardia avverso possibili abusi discriminatori in relazione a condizioni soggettive degli azionisti sono individuati nel rispetto della buona fede e nel divieto di abuso di maggioranza. Tale soluzione, che peraltro sembra coerente con le conclusioni a cui si perverrà nel Capitolo III del presente elaborato, è condivisibile e ha il merito di ancorare ad istituti più solidi e conformi all'impianto normativo vigente i limiti imposti a protezione degli azionisti.

4.2. Le massime del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie

Tra le massime del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie (c.d. "Comitato Triveneto")³⁶⁵ che richiamano il principio di parità di trattamento vi è la massima H.B. 39 in materia di intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione³⁶⁶. Essa ritiene legittimo l'intervento in assemblea mediante telecomunicazione nelle società per azioni non quotate anche ove tale possibilità non sia espressamente prevista da una specifica clausola statutaria ai sensi dell'art. 2370, comma quarto, c.c. A tal fine, è richiesto che siano rispettati in concreto i principi del metodo collegiale e, ove i mezzi di telecomunicazione siano previsti nell'avviso di convocazione, il principio di parità di trattamento dei soci. Viene inoltre indicato che il Presidente dell'assemblea dovrà verificare il rispetto del metodo collegiale e, ove il collegamento sia predisposto dalla società, della parità di trattamento degli azionisti. Il richiamo alla parità di trattamento è limitato ai casi in cui la società predisponga il collegamento mediante mezzi di telecomunicazione e sembra finalizzato a far sì che il collegamento sia predisposto in modo tale da garantire la piena partecipazione in

³⁶⁵ Le massime elaborate dalle commissioni istituite dal Comitato Triveneto sono divise per categoria e numerate secondo materia. Inoltre, le massime del Comitato Triveneto, a differenza di quelle del Consiglio Notarile di Milano, sono pubblicate senza motivazione.

³⁶⁶ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. H.B. 39, *Intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione in relazione alle possibili diverse clausole statutarie*, 1° pubbl. 9/17 - motivato 9/17, in COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Orientamenti del Comitato Triveneto dei Notai in materia di atti societari*, Wolter Kluwer, Milano, 2019, 71 ss.

assemblea di tutti i soci che abbiano diritto di intervento. Sul punto, come già segnalato con riferimento alla Massima I (*ante* Riforma) del Consiglio Notarile di Milano³⁶⁷, il richiamo alla parità di trattamento non pare aggiungere nulla di particolarmente significativo al rinvio al metodo collegiale.

Un riferimento alla parità di trattamento è rinvenibile anche nella massima H.I. 19, concernente i limiti di validità delle clausole statutarie che attribuiscono a determinati soci il diritto di vendere unitamente alle loro azioni anche quelle dei restanti soci, obbligando determinati azionisti a cedere le proprie azioni nel caso in cui altri soci decidano di alienare le loro partecipazioni (c.d. "clausole di trascinamento" o "*drag-along*")³⁶⁸. La massima aderisce all'orientamento secondo cui le clausole di trascinamento sono introducibili in statuto, con le maggioranze richieste per la sua modifica, qualora siano strutturate come l'attribuzione agli azionisti di maggioranza del potere di porre termine all'investimento comune effettuato da tutti soci, ritenendola una particolare modalità di liquidazione di tutti i soci³⁶⁹. A tal fine, la

³⁶⁷ Sul punto si rinvia al paragrafo 4.1. del presente capitolo.

³⁶⁸ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. H.I. 19, *Limiti di validità delle clausole statutarie che obbligano determinati soci a cedere le proprie azioni nel caso in cui altri soci decidano di alienare le loro*, 1° pubbl. 9/06 – modif. 9/17 – motivato 9/17, in COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Orientamenti del Comitato Triveneto dei Notai in materia di atti societari*, Wolter Kluwer, Milano, 2019, 211 ss.

³⁶⁹ Per un approfondimento sulla validità delle clausole di trascinamento e sugli orientamenti giurisprudenziali in materia si rinvia a: I. SCOTTI, *Clausola di Drag-along e principio maggioritario*, in *Not.*, 2016, 623 ss.; L. BOTTI, *Clausola di "covendita forzata" e "drag-along"*. Nota a Trib. Milano, 22 dicembre 2014, in *Giur. comm.*, I, 2016, 905 ss.; P. DIVIZIA, *Le clausole di tag e drag along: nuove regole statuarie di società di capitali e patti parasociali*, IPSOA, Milano, 2013; D. SCARPA, *Clausole di trascinamento di partecipazione societaria tra struttura e limiti*, in *Giust. civ.*, 2013, 41 ss.; N. DE LUCA, *Ancora sulle clausole statutarie di accodamento e trascinamento (tag e drag-along). Possono essere introdotte a maggioranza?*. Nota a Trib. Milano, 24 marzo 2011, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, 65 ss.; C. ANGELICI, *Fra "mercato" e "società": a proposito di venture capital e drag along*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2011, 23 ss.; L. FABBRINI, *Validità delle clausole statutarie di drag along*. Nota a Trib. Milano, 1° aprile 2008, in *Giur. comm.*, I, 2009, 1034 ss.; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. 88., *Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l'obbligo di "covendita" delle partecipazioni*, 22 novembre 2005, in CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014, 305 ss.

massima indica alcune caratteristiche che la clausola *drag-along* deve avere per poter essere legittimamente inserita nello statuto senza un voto all'unanimità, tra le quali, per quanto di interesse in questa sede, la tutela della parità di trattamento. Non risulta tuttavia chiaro a quale tipo di trattamento paritario faccia riferimento detto richiamo. Esso sembra implicare che la clausola di trascinamento debba garantire a tutti i soci le stesse modalità di alienazione delle azioni (in termini di prezzo e di tempo), conclusione cui si potrebbe comunque giungere in un'ottica di rispetto dei diritti dei singoli soci o facendo riferimento all'istituto della liquidazione, che prevede la ripartizione proporzionale tra azionisti dell'attivo residuo. D'altra parte, tali clausole creano di per sé una disparità di trattamento, sia attribuendo solo ad alcuni azionisti il potere di trascinamento, che però se confrontato con l'istituto della liquidazione potrebbe considerarsi un potere comunque garantito della maggioranza, sia prevedendo che il prezzo venga ripartito proporzionalmente tra le azioni oggetto di compravendita. Infatti, sebbene tale ultima previsione paia tutelare la parità di trattamento dei soci, si tratta di una parità meramente formale che non valorizza il premio di maggioranza usualmente attribuito alle partecipazioni azionarie che consentono di avere il controllo della società. In ogni caso, a prescindere dalle considerazioni svolte poc'anzi, bisogna altresì rilevare che se la parità di trattamento deve essere intesa come un canone comportamentale, o un vincolo, che interessa l'agire della società e dei suoi organi sociali nei confronti degli azionisti, essa non sembra poter riguardare ipotesi, come quella della clausola di trascinamento, in cui i soci regolano una particolare vicenda che riguarda unicamente un rapporto tra di loro e che coinvolge solo indirettamente la società.

La parità di trattamento è richiamata anche in due recenti massime concernenti, rispettivamente, la conversione forzosa di azioni³⁷⁰ e la legittimità della clausola di

³⁷⁰ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. H.I. 28, *Conversione forzosa azioni e parità di trattamento di categoria*, 1° pubbl. 9/19 - motivato 9/19, in COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Orientamenti del Comitato Triveneto dei Notai in materia di atti societari*, Wolter Kluwer, Milano, 2019, 211 ss.

riscattabilità delle azioni del socio inattivo o irreperibile³⁷¹.

Nella prima, la Commissione elaboratrice ritiene «*legittima la “conversione forzosa” di azioni ordinarie e/o di categoria in altra categoria, a condizione che la deliberazione adottata dall’assemblea straordinaria, in assenza del consenso unanime dei soci, rispetti il principio di parità di trattamento, se del caso applicato nella misura attenuata di cui all’art. 2376 c.c.*»³⁷².

Viene in ogni caso ribadito che il socio assente, astenuto o dissenziente può esercitare il diritto di recedere dalla società *ex art. 2437, comma primo, lett. g), c.c.* ove ne sussistano i presupposti. La parità di trattamento, nel richiamo svolto dalla massima, pare avere un ruolo solo nel caso di “conversione forzosa” parziale, ossia limitata ad una parte delle azioni ordinarie o delle azioni di categoria. Ove la conversione riguardasse invece tutte le azioni di una categoria, si tratterebbe piuttosto di tutela della categoria medesima (o, eventualmente, delle diverse categorie pregiudicate), per cui l’ordinamento prevede l’obbligatorietà del voto favorevole da parte dell’assemblea speciale interessata. Il riferimento alla parità di trattamento «*nella misura attenuata di cui all’art. 2376 c.c.*» pare invero riferito alla tutela della categoria (a meno che non si voglia parlare di “parità di trattamento tra categorie di azioni”), dal momento che, se si riferisse alla parità di trattamento solo all’interno delle singole categorie, la previsione più corretta sarebbe forse quella dell’art. 2348, ultimo comma, c.c. Tornando all’ipotesi di “conversione forzosa” parziale, il rispetto della parità di trattamento sembrerebbe imporre che la scelta delle azioni (ordinarie e/o di categoria) da sottoporre alla conversione sia effettuata seguendo un mero principio di proporzionalità o fissando criteri uguali per tutti³⁷³. In tal caso, infatti, il principio di

³⁷¹ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. H.I. 29, *Legittimità della clausola di riscattabilità delle azioni del socio inattivo o irreperibile*, 1° pubbl. 9/19 – motivato 9/19, in COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Orientamenti del Comitato Triveneto dei Notai in materia di atti societari*, Wolter Kluwer, Milano, 2019, 211 ss.

³⁷² *Ibid.*

³⁷³ In questo caso però potrebbe sussistere il problema già visto dell’utilizzo di criteri e/o modalità formalmente uguali per tutti i soci ma che concretamente abbiano effetti diversi e discriminatori in base alla situazione di fatto dei soci medesimi. In altre parole, si riproporrebbe un conflitto tra

parità di trattamento consentirebbe di fornire una tutela alla minoranza contro eventuali discriminazioni apportate dalla maggioranza³⁷⁴. Tuttavia, bisogna rilevare che la minoranza in ipotesi di discriminazioni abusive in fattispecie di “conversione forzosa” potrebbe, oltre ad esercitare il diritto di recesso, ricorrere alla figura dell’abuso di maggioranza per chiedere l’annullamento della relativa delibera.

La seconda massima, in tema di clausole di riscattabilità delle azioni del socio inattivo o irreperibile, si pronuncia nel senso della legittimità di tali clausole qualora il socio non partecipi all’attività assembleare per un periodo di tempo significativo. Essa potrà essere inserita nello statuto con le maggioranze richieste per le sue modifiche purché rispetti il principio di parità di trattamento e si riferisca a comportamenti successivi alla sua introduzione.

La massima mira a legittimare clausole di riscattabilità volte sia a far fronte all’irreperibilità di un socio sia a instaurare un vero e proprio “obbligo alla partecipazione sociale” nei confronti di tutti gli azionisti sanzionato con la possibilità di azionare il riscatto del socio inattivo. La parità di trattamento sembrerebbe già formalmente tutelata con l’indicazione per cui la clausola debba riferirsi a comportamenti successivi alla sua introduzione, instaurando così un regime uguale nei confronti di tutta la compagine azionaria. Tuttavia, come già segnalato, l’inserimento di una previsione uguale per tutti i soci ma che attenga a profili “personali” degli stessi può in concreto costituire violazione della parità di trattamento intesa in senso sostanziale³⁷⁵. Si potrebbe pertanto ritenere che la parità di trattamento possa essere applicata per evitare che l’introduzione della clausola ponga in essere una discriminazione sostanziale tra soci. Tuttavia, l’introduzione di una

parità di trattamento formale e sostanziale.

³⁷⁴ Per un esame approfondito dei rapporti tra parità di trattamento e conversione delle azioni si rinvia a G. DI CECCO, *Convertibilità e conversione dei titoli azionari*, Giuffrè, Milano, 2012, 57 ss.

³⁷⁵ A titolo esemplificativo, si ricordi l’ipotesi di inserimento di una clausola anticoncorrenziale formalmente applicabile a tutti i soci ma che sia introdotta quando, in concreto, solo un socio sta svolgendo attività in concorrenza con la società. Sul punto si rinvia al paragrafo 3.2. del Capitolo I.

clausola di riscattabilità delle azioni di un socio inattivo sembrerebbe opportuna proprio quando vi sia una situazione in concreto tale per cui l'inattività di alcuni soci (già in essere) stia recando un pregiudizio alla società e si intervenga per porvi fine. Pertanto, la soluzione preferibile pare essere mantenere l'obbligatorietà della irretroattività della clausola e lasciare all'autonomia statutaria la libertà di decidere se e quando inserire la stessa, fermo restando che ogni possibile abuso potrà essere sanzionato con i rimedi forniti dall'ordinamento.

4.3. Le massime del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato

La parità di trattamento tra azionisti è richiamata anche in due massime elaborate dall'osservatorio sul diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato.

La prima massima è la n. 9 del 2009, in tema di riduzione reale del capitale sociale e assegnazione ai soci di beni in natura nelle società di capitali³⁷⁶. Essa ritiene che sia ammissibile introdurre – con le maggioranze richieste per le modifiche statutarie – una clausola statutaria che consenta la riduzione del capitale sociale mediante assegnazione di beni in natura e che, in presenza di detta clausola, la relativa delibera di riduzione potrà essere assunta a maggioranza, purché non in violazione del principio della parità di trattamento.

La motivazione della massima chiarisce che gli orientamenti dottrinali sono divisi in merito all'ammissibilità di siffatte clausole. Per quanto rilevante in questa sede, una dottrina minoritaria ritiene che l'assegnazione ai soci di beni in natura possa ledere la parità di trattamento poiché non consentirebbe di quantificare con precisione il valore

³⁷⁶ CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, OSSERVATORIO SUL DIRITTO SOCIETARIO, *Massima n. 9, Riduzione reale del capitale sociale ed assegnazione ai soci di beni in natura*, 2009, in CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, *Orientamenti dell'Osservatorio sul diritto societario*, Wolter Kluwer, Milano, 2016, 246 ss.

dei beni in natura³⁷⁷ e i soci potrebbero ricevere beni aventi natura diversa³⁷⁸. La posizione contraria, secondo cui tale operazione è ammissibile, è sostenuta dalla dottrina maggioritaria³⁷⁹, secondo la quale le modalità di rimborso devono essere tali da assicurare la parità di trattamento, ovvero che in ogni caso il trattamento diseguale potrebbe essere accettato da tutti i soci, trattandosi normalmente di diritti disponibili dei soci stessi (salva l'applicazione di norme imperative)³⁸⁰. La massima aderisce a quest'ultima tesi, ritenendo, da un lato, che sia necessario inserire la clausola statutaria per prevedere una tecnica di rimborso non prevista normativamente e che il socio non è tenuto ad aspettarsi³⁸¹, dall'altro, che la delibera di riduzione debba prevedere modalità che rispettino i principi fondamentali di correttezza e buona fede per garantire una parità di trattamento sostanziale tra i soci³⁸². Quest'ultima viene descritta in più passaggi come un «*principio costantemente richiamato e pacificamente*

³⁷⁷ Essi potrebbero infatti essere iscritti a bilancio per un valore diverso da quello corrente al momento del rimborso.

³⁷⁸ L. SALVATORE, *Le assegnazioni di beni ai soci nelle società lucrative*, in *Contr. e impresa*, 1999, 843; F. PLATANIA, *Le modifiche del capitale*, Feltrinelli, Milano 1998, 269.

³⁷⁹ Tra gli altri: F. GUERRERA, *Commento sub art. 2445 c.c., cit.*, 1199; R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, Utet, Torino, 2007, *passim*;

³⁸⁰ Sul punto, anche se con riferimento alle società a responsabilità limitata, si veda F. MAGLIULO, *La riduzione reale del capitale con particolare riferimento alle Srl*, in *Le operazioni sul capitale sociale: casi pratici e tecniche di redazione del verbale notarile*, Atti del convegno di Milano in data 29 marzo 2008, in *Quaderni della Fondazione italiana per il notariato*, Il sole 24 ore, supplemento al n. 3/2008.

³⁸¹ Nel caso di delibera di riduzione del capitale sociale con rimborso mediante beni in natura senza che tale modalità sia espressamente prevista in statuto sarà necessario, secondo la massima, il consenso unanime dei soci.

³⁸² La parità di trattamento potrà essere rispettata con la creazione di panieri omogenei da assegnare ai soci. Nel caso in cui questo non fosse possibile, e dovesse pertanto procedersi con un rimborso che non rispetti la parità di trattamento tra i soci, la motivazione alla massima prevede che la relativa deliberazione debba essere approvata all'unanimità. In tal senso si era già pronunciata la Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano in una massima che riguardava le società a responsabilità limitata: CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. 35., *Riduzione "effettiva" del capitale sociale nella s.r.l.*, 19 novembre 2004, in CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014, 145 ss.

riconosciuto come esistente nel sistema». Anche in questo caso, tuttavia, sembra lecito affermare che la parità di trattamento viene utilizzata per riferirsi al diritto dei soci a ricevere un rimborso proporzionale alla propria partecipazione sociale, il quale sembra più correttamente collocabile nell'ambito del diverso principio di parità dei diritti.

La seconda massima è la n. 15 del 2010 in materia di categorie di azioni e nomina degli amministratori³⁸³, la quale ritiene legittimo che lo statuto di una società per azioni attribuisca a una o più categorie di azioni il diritto di nominare uno o più componenti del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale. Inoltre, essa specifica che, nel caso di categoria titolare della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea generale per le deliberazioni in esame, essa possa vedersi attribuito il diritto di nominare la maggioranza dei componenti di detti organi. Nel caso, invece, in cui la categoria non rappresenti tale maggioranza, alla stessa potrà essere attribuito solo il diritto di nominare la minoranza dei consiglieri o dei sindaci, dovendo la maggioranza di detti organi essere rimessa all'assemblea ordinaria o alla categoria titolare della maggioranza dei voti esercitabili in tale sede.

La motivazione della massima chiarisce i presupposti argomentativi che hanno portato all'elaborazione della stessa. In particolare, si indica che le novità introdotte dalla Riforma del 2003, concernenti il principio di atipicità delle categorie azionarie e di libera determinazione del loro contenuto, e la possibilità che sia attribuito ai titolari di strumenti finanziari partecipativi il diritto di nominare un componente degli organi sociali inducono a ritenere che si debba ripensare (e superare) la tradizionale impostazione restrittiva per cui, *ante* Riforma, si riteneva illegittimo attribuire a una categoria di azioni il diritto di nominare uno o più componenti degli organi sociali³⁸⁴.

³⁸³ CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, OSSERVATORIO SUL DIRITTO SOCIETARIO, Massima n. 15, *Categorie di azioni e nomina degli amministratori*, 2010, in CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, *Orientamenti dell'Osservatorio sul diritto societario*, Wolter Kluwer, Milano, 2016, 75 ss.

³⁸⁴ *Ex multis*, P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria*, Giappichelli, Torino, 2000, 323 ss.; A.M. LEOZAPPA, *Nomina delle cariche sociali e categorie azionarie*, in *Giur. comm.*, 1996, I,

Pur non rientrando tale disamina nel perimetro della presente trattazione, pare utile comunque sintetizzare il ragionamento svolto nella motivazione. Essa evidenzia che il rapporto tra i due poli normativi in tema di nomina delle cariche sociali, ovvero l'autonomia statutaria prevista dall'art. 2368, comma primo, c.c., da un lato, e la competenza dell'assemblea ordinaria per la nomina di amministratori e sindaci ai sensi degli artt. artt. 2364, comma primo, n. 2, 2383, comma primo e 2400, comma primo, c.c., dall'altro, sia mutato a seguito della riforma del diritto societario e valorizzi la lettura estensiva dell'art. 2368 c.c., avvalorando la soluzione proposta dalla massima³⁸⁵.

Nel prosieguo della motivazione viene presa in considerazione un'ipotesi speciale di potere di nomina delle cariche sociali, rappresentata dall'art. 2449 c.c. che prevede, nella sua versione attuale introdotta dalla l. 25 febbraio 2008, n. 43³⁸⁶, che le società per azioni non quotate a partecipazione pubblica possano attribuire all'azionista pubblico la «*facoltà di nominare un numero di amministratori e sindaci [...] proporzionale alla partecipazione al capitale sociale*» e che tale facoltà possa essere attribuita mediante una particolare categoria di azioni³⁸⁷. La motivazione pone in relazione tale disposizione con il principio di parità di trattamento. In particolare, essa indica che l'eccezionalità della disposizione di cui all'art. 2449 c.c. viene in risalto anche in considerazione del principio di parità di trattamento enunciato dall'art. 42 della Direttiva CEE n. 77/91 (ora art. 85 della Direttiva (UE) 2017/113), aggiungendo che la disposizione comunitaria impone l'uguaglianza tra soci che si trovino in condizioni identiche, facendo così salva la possibilità di differenziare tra categorie azionarie tenuto conto

800 ss.; A. MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, cit., 114 ss.

³⁸⁵ Sul punto si veda anche quanto recentemente scritto in: C.F. GIAMPAOLINO, *Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo*, in *Giur. comm.*, 2015, 802-803; A. ABU AWWAD, *Abuso delle categorie di azioni e patti parasociali nelle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2016, 1077-1078.

³⁸⁶ La riscrittura della norma è seguita alla sentenza della Corte di Giustizia Europea, che ha imposto il limite della regola di proporzionalità enunciata dalla versione attuale dell'articolo. Si veda CGUE, 6 dicembre 2007, in causa C-464/04, in *Giur. comm.*, 2008, II, 576 ss.

³⁸⁷ In argomento si rinvia alle opere citate nel paragrafo 3.1. del Capitolo I, nota 76.

che la creazione di diverse categorie azionarie sposta l'ambito operativo della regola paritaria all'interno di ciascuna di esse.

4.4. Note sul richiamo alla parità di trattamento nelle massime notarili

L'analisi appena svolta permette di individuare alcuni elementi comuni riscontrabili nelle massime notarili che richiamano il principio di parità di trattamento.

Innanzitutto, si può rilevare un generale atteggiamento – già riscontrato nei provvedimenti giurisprudenziali esaminati – che ritiene assodate l'esistenza e l'operatività del principio nell'ordinamento societario³⁸⁸. Tuttavia, si può convenire che le motivazioni delle massime notarili non costituiscano la sede ideale dove interrogarsi su un tema così complesso, essendo invece finalizzate a fornire argomenti strettamente attinenti all'oggetto delle massime medesime. Alcuni rapidi accenni sono invero contenuti nelle motivazioni alle due massime del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato esaminate. Nella prima, la massima n. 9 del 2009, si legge che la parità di trattamento rappresenta un principio «*costantemente richiamato e pacificamente riconosciuto*», nella seconda, la massima n. 15 del 2010, la regola paritaria viene fatta discendere dall'art. 42 della Direttiva CEE n. 77/91 (ora art. 85 della Direttiva (UE) 2017/113).

Con riferimento ai richiami al principio svolti nelle massime notarile esaminate o nelle relative motivazioni, l'analisi svolta nei paragrafi precedenti ha evidenziato che l'applicazione della regola paritaria non sembri mai decisiva per le soluzioni proposte. Inoltre, talvolta i riferimenti alla parità di trattamento sembrano indicare il diverso principio della parità dei diritti, ovvero sembrano essere adoperati ove sarebbe più opportuno richiamare il limite imposto dalla figura dell'abuso di maggioranza.

Dall'analisi delle massime notarili, pertanto, pare non possano trarsi spunti decisivi nel senso di affermare o negare l'esistenza e la rilevanza del principio di parità di trattamento tra azionisti nell'ordinamento societario.

³⁸⁸ Ovviamente, si fa esclusivo riferimento alle motivazioni alle massime, non essendo neanche immaginabile che la ricerca di un fondamento alla parità di trattamento sia intrapresa all'interno di una massima.

CAPITOLO III

RICOSTRUZIONE DELLA PARITÀ DI TRATTAMENTO E IPOTESI APPLICATIVE

Sommario: 1. Premessa. – 2. Ricostruzione della parità di trattamento nell'ordinamento societario. – 2.1. Quadro riassuntivo. – 2.1.1. Le posizioni di dottrina, giurisprudenza e notariato. – 2.1.2. Classificazione dei possibili trattamenti non paritari. – 2.1.3. Uso improprio del principio di parità di trattamento. – 2.2. La normativa delle società per azioni non quotate in materia di parità di trattamento. – 2.2.1. I frammenti di parità di trattamento rinvenibili nella normativa. – 2.2.2. Evoluzione normativa e considerazioni sulla teoria "intermedia". – 2.3. Riflessioni sui caratteri e sul ruolo della parità di trattamento. – 2.3.1. La parità di trattamento nell'ordinamento giuridico. – 2.3.2. Campo elettivo e ruolo della parità di trattamento. – 2.3.3. Segue. Ulteriori riflessioni. – 2.4. Considerazioni finali sulla parità di trattamento tra azionisti nell'ordinamento societario. – 3. La figura dell'abuso di maggioranza. – 3.1. Inquadramento teorico. – 3.1.1. L'interesse sociale: tra istituzione e contratto. – 3.1.2. La concezione istituzionalista: abuso di maggioranza come eccesso di potere. – 3.1.3. La concezione contrattualista: abuso di maggioranza come abuso di diritto. – 3.1.4. Riflesso pratico dei diversi inquadramenti teorici ed estraneità del conflitto di interessi. – 3.2. Presupposti e rimedi – 3.3. Abuso di maggioranza e parità di trattamento. – 3.4. La potenziale configurabilità dell'abuso di maggioranza nei confronti delle delibere consiliari. – 4. Ipotesi applicative. – 4.1. Condotte abusive dell'organo assembleare. – 4.2. Repressione dei trattamenti non paritari tramite l'applicazione dell'abuso di maggioranza. – 4.3. Ipotesi applicative riguardanti le condotte dell'organo consiliare. – 4.3.1. Gli atti gestionali. – 4.3.2. Gli atti corporativi.

1. PREMESSA

Nei capitoli che precedono si è svolto un esame del principio di parità di trattamento tra soci nella società per azioni non quotata, considerandone la normativa (anche in chiave storica), l'operatività nelle discipline societarie affini, le principali teorie dottrinali, nonché l'applicazione (o il richiamo) del principio nella giurisprudenza e nelle massime notarili.

Dall'analisi svolta è emerso che, sebbene non sia sancita espressamente da alcuna

norma, la parità di trattamento è considerata un principio generale ³⁸⁹

³⁸⁹ Pur non essendo possibile dilungarsi sul tema in questa sede, è utile fare qualche breve chiarimento sulla distinzione linguistica tra i termini “principio generale” e “clausola generale”. Rifacendosi alle riflessioni svolte in M. LIBERTINI, *Ancora a proposito di principi e clausole generali, a partire dall'esperienza del diritto commerciale*, in *ODC*, 2, 2018, 1 ss., consultabile presso: <http://www.rivistaodc.eu>, si può rilevare l'uso promiscuo dei due termini operato costantemente da dottrina e giurisprudenza giuscommercialistiche (e non solo). Inoltre, è agevole rilevare che il termine “clausola generale” venga spesso utilizzato nel senso generico di “norma a contenuto indeterminato” e che si faccia ricorso al termine “principio” sia per indicare «*valori generalissimi giuridicamente rilevanti*» (e.g. il principio di eguaglianza) sia enunciati normativi di carattere più limitato (e.g. il principio di parità di trattamento) o semplici massime giurisprudenziali. Sul punto, si può rilevare che anche il legislatore (sia nazionale che europeo), sebbene sia opportuno premettere che la dogmatica dei principi non sia ruolo che gli spetti, fa ricorso al termine “principio” secondo tale modalità, come evidenziato dalle locuzioni “principio di parità di trattamento” o “principio della parità di trattamento” utilizzate, rispettivamente, all'art. 2516 c.c. e all'art. 60 della Direttiva (UE) 2017/1132 del 14 giugno 2017.

Ebbene, se si volesse procedere ad una distinzione concettuale dei due termini, sembra condivisibile ritenere che i principi siano «*norme giuridiche [che] contengono regole vincolanti di azione, destinate ai produttori di ulteriori regole; e sono norme di diritto positivo di grado superiore*» (con la conseguenza che le norme di rango inferiore in conflitto con essi, e che non siano giustificate da altri principi, dovranno considerarsi invalide) a cui può essere ricondotta ogni regola giuridica e che si realizzano mediante regole di rango inferiore, essendo dirette ai «*produttori di norme di livello più basso tra i quali gli autori di atti di autonomia privata*». Vi possono poi essere principi generali, ovvero applicabili in tutto l'arco dell'ordinamento giuridico, e principi settoriali, che interessano solo alcuni settori dell'ordinamento.

Le clausole generali potrebbero invece essere definite, seguendo la proposta formulata in V. VELLUZZI, *Le clausole generali. Semantica e politica del diritto*, Milano, Giuffrè, 2010, come «*sintagm[i] di natura valutativa a contenuto indeterminato, il cui significato può essere ricostruito facendo ricorso a diversi parametri di giudizio, potenzialmente confliggenti*». Secondo M. LIBERTINI, *Ancora a proposito di principi e clausole generali, a partire dall'esperienza del diritto commerciale*, cit., 24 ss., si tratta di norme a contenuto indeterminato che rinviando alla formulazione di giudizi già nel testo normativo e che possono comportare una delega al giudice per la soluzione di conflitti intersoggettivi.

Con riferimento a tale tematica, si veda anche, *ex multis*, G. D'AMICO, *Appunti per una dogmatica dei principi*, in G. D'AMICO, S. PAGLIANTINI, *L'armonizzazione degli ordinamenti dell'Unione europea tra principi e regole*, Giappichelli, Torino, 2018; G. TERRANOVA, *I principi e il diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, 183 ss.; G. MERUZZI, G. TANTINI (a cura di), *Le clausole generali nel diritto societario*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 2011; F. DENOZZA, *Norme, principi e clausole generali nel diritto commerciale: un'analisi funzionale*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, 379 ss.

dell'ordinamento societario, applicabile alle società per azioni non quotate, dalla dottrina maggioritaria, oltre che dalla giurisprudenza e dal notariato. La dottrina ha tentato di individuare il fondamento al principio in esame talvolta in norme positive, altre volte nei caratteri generali dell'ordinamento. La giurisprudenza (con rare eccezioni) e le massime notarili hanno, invece, richiamato o applicato la regola paritaria senza specificarne il fondamento ma perlopiù ritenendola un principio immanente all'ordinamento societario.

Il presente capitolo mira a fornire una ricostruzione della parità di trattamento alla luce della normativa vigente e a svolgere alcune riflessioni circa il ruolo che le può essere riconosciuto nell'ordinamento societario. Al fine di non ricadere in una mera speculazione teorica, si tenterà, inoltre, di individuare strumenti alternativi per reprimere potenziali abusi e discriminazioni illegittime poste in essere nei confronti dei soci, anche attraverso una rassegna di vicende suscettibili di trattamenti discriminatori e dei possibili strumenti di tutela in concreto applicabili.

2. RICOSTRUZIONE DELLA PARITÀ DI TRATTAMENTO NELL'ORDINAMENTO SOCIETARIO

Al fine di ricostruire la parità di trattamento all'interno dell'ordinamento societario, è necessario prendere le mosse dai risultati dell'esame svolto nei precedenti capitoli per poi procedere all'analisi della disciplina delle società per azioni non quotate. Successivamente, saranno svolte alcune riflessioni sul ruolo e la rilevanza che il principio assume in altri settori del diritto per verificare se le conclusioni dell'analisi

Alla luce della breve panoramica tratteggiata, sembra potersi affermare che la parità di trattamento possa essere ricondotta ad un'area grigia e di possibile sovrapposizione tra i due concetti giuridici (di "principio" e "clausola generale"). Infatti, da un lato, essa sembra poter essere identificata in un principio settoriale rivolto ai "produttori di norme" (tra cui, potenzialmente, le norme statuarie) che si realizza mediante l'applicazione di regole di rango inferiore, come nelle ipotesi del diritto di opzione *ex art. 2441 c.c.* (seppur derogabile) e della regola proporzionale imposta dall'*art. 2491, comma primo, c.c.*; dall'altro lato, la parità di trattamento pare essere un sintagma avente natura valutativa e a contenuto indeterminato, a propria riconducibile ai principi costituzionali di eguaglianza e solidarietà. Alla luce della natura giuridica appena delineata, si segnala che nel presente elaborato si è fatto ricorso in modo apparentemente promiscuo ai termini "principio" e "clausola generale" quando riferiti alla regola paritaria.

normativa siano corroborate dai i caratteri generali e le finalità che assume il principio nei vari settori interessati dallo stesso. Ad esito di tale analisi, saranno presentate le considerazioni conclusive circa la portata della regola paritaria nella disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato di rischio.

2.1. Quadro riassuntivo

Nei capitoli precedenti si è rilevato come la parità di trattamento non sia espressamente riconosciuta da alcuna norma di diritto positivo relativa alla disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e come l'evoluzione della materia, in particolare con la Riforma societaria del 2003, abbia accentuato l'autonomia statutaria e la libertà degli organi sociali di agire come meglio ritengono, e nelle modalità che reputano più opportune, nell'interesse della società.

Le uniche previsioni normative che richiamano espressamente la parità di trattamento, con riferimento alle società per azioni non quotate, sono enucleate nella Direttiva (UE) 2017/1132 del 14 giugno 2017 (in cui è confluita la Direttiva 2012/30/UE, a propria volta sostitutiva della c.d. Seconda Direttiva in materia societaria). Tuttavia, come segnalato, dette disposizioni non sono state recepite nell'ordinamento italiano³⁹⁰.

2.1.1. Le posizioni di dottrina, giurisprudenza e notariato

Come anticipato, la dottrina ha generalmente riconosciuto l'operatività della parità di trattamento nella disciplina delle società per azioni, spesso considerandola un principio generale dell'ordinamento societario. Tuttavia, i tentativi di giustificarne l'applicazione, in assenza di un espresso dettato normativo, hanno avuto esiti diversi e hanno portato all'individuazione di fondamenti del principio profondamente eterogenei tra loro. Un primo gruppo di Autori ha ricondotto la parità di trattamento ad alcuni caratteri fondamentali del "tipo" società per azioni, ossia il c.d. "vincolo comunitario", la natura contrattuale del fenomeno societario e il principio

³⁹⁰ Sul punto si rinvia al paragrafo 2.2.1. del Capitolo I.

maggioritario. Un secondo gruppo di Autori ha invece ricercato il fondamento della regola paritaria in norme di diritto positivo, avvalendosi dell'interpretazione analogica della disciplina in tema di comunione o riconducendo il principio alle norme di cui agli artt. 2373 e 2348 c.c. Tuttavia, nessuna di tali ricostruzioni appare condivisibile per i motivi già evidenziati nei rispettivi paragrafi dedicati alle suddette teorie³⁹¹.

A questi orientamenti si contrappone una diversa posizione, condivisa da un esiguo numero di Autori che ritiene che la parità di trattamento non rappresenti un principio generale dell'ordinamento societario, così negandone o svalutandone fortemente la portata. Tra questi, alcuni Autori hanno impostato le proprie conclusioni sul dato positivo e incontrovertibile dell'assenza di una norma espressa che sancisca la regola paritaria nella disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, anche in considerazione del riconoscimento esplicito del principio nella disciplina delle società quotate. Anche le argomentazioni offerte da quest'ultimo orientamento non paiono pienamente condivisibili: se da un lato appare corretto fare affidamento alla normativa vigente e cercare di ancorare l'analisi ai binari del diritto positivo, gli argomenti proposti - in particolare l'argomento *a contrario* fondato sulla disciplina del TUF - non sembrano sufficienti per concludere che la parità di trattamento non si applichi *tout court* all'ordinamento societario.

Infine, una recente ricostruzione ha proposto di ritenere la parità di trattamento un principio generale dell'ordinamento, ma soltanto in relazione a quelle vicende societarie non dotate di alcun rapporto di strumentalità con l'attività imprenditoriale della società³⁹².

L'atteggiamento della dottrina maggioritaria sembra condiviso dalla giurisprudenza e dal notariato. La prima ha tendenzialmente considerato la parità di trattamento, laddove richiamata o applicata nei propri provvedimenti, un principio

³⁹¹ Sul punto, si vedano le considerazioni svolte nei paragrafi da 2.1.1. a 2.1.6. del Capitolo II.

³⁹² Si fa riferimento, in particolare a D'Attorre, la cui ricostruzione è descritta nel paragrafo 2.2.3. del Capitolo II.

immanente all'ordinamento societario, senza sentire il bisogno, ad eccezione di rarissimi casi³⁹³, di fornire indicazioni circa il suo presupposto normativo. I secondi, ossia i consigli notarili, hanno richiamato la parità di trattamento nell'elaborazione di diverse massime notarili al fine di tracciare alcuni limiti alle chiavi di lettura proposte nelle massime medesime. Tuttavia, come evidenziato nei paragrafi ad esse dedicati, anche i richiami operati nelle massime notarili non hanno offerto alcuna ricostruzione circa il fondamento del principio. Inoltre, l'applicazione della regola paritaria, sia nei provvedimenti giurisprudenziali sia nelle massime del notariato, sembra essere stata talvolta effettuata in maniera non pienamente coerente con la natura e con l'ambito di applicazione del principio: infatti, nell'analisi si sono rinvenuti riferimenti alla parità di trattamento in ipotesi in cui sarebbe invece risultato preferibile ricorrere a principi o rimedi diversi, nonché applicazioni della stessa che, a dispetto del riferimento formale alla parità di trattamento dei soci, sembravano invece declinare principi diversi dell'ordinamento, quali il principio di eguaglianza tra le azioni e l'abuso di maggioranza.

2.1.2. Classificazione dei possibili trattamenti non paritari

L'esame delle elaborazioni rinvenute nella letteratura e delle applicazioni del principio effettuate nei provvedimenti giurisprudenziali consente di formulare una classificazione delle possibili condotte comunemente considerate come contrarie alla regola paritaria.

Un primo gruppo riguarda situazioni in cui la parità di trattamento viene formalmente rispettata ma che concretamente realizzano effetti diversi sulle posizioni individuali dei soci. Si tratta, soprattutto, delle modificazioni all'organizzazione societaria rivolte (proporzionalmente) a tutta la compagine societaria, ma che in pratica determinano una discriminazione nei confronti di singoli azionisti. La diversità degli effetti sul piano sostanziale può essere causata, in alternativa, dalla diversa

³⁹³ Trib. Milano, 14 marzo 2012, cit. In misura minore, si veda anche: Trib. Roma, 7 marzo 1958, cit. e App. Milano, 21 novembre 1961, cit.

quantità di titoli azionari posseduti o da vicende relative alla sfera personale dei soci.

Ipotesi tipiche di discriminazioni sostanziali derivanti dal diverso possesso azionario dei soci sono il raggruppamento di azioni tramite incremento del loro valore originario, tale da non consentire ad alcuni azionisti la piena conversione di tutte le azioni detenute³⁹⁴, o l'introduzione del c.d. "voto a scalare" a pregiudizio della potenza di voto di uno o più soci a causa delle soglie previste³⁹⁵. Casi emblematici in cui il diverso effetto è conseguente alla specifica situazione personale dei soci sono invece l'aumento di capitale deliberato nella consapevolezza dell'impossibilità (finanziaria) di alcuni azionisti di sottoscrivere le azioni di nuova emissione³⁹⁶ o l'introduzione di una clausola statutaria che vieti ai soci di esercitare attività in concorrenza con la società quando vi siano azionisti che già si trovano in tale situazione³⁹⁷.

Il secondo gruppo di condotte comunemente ritenute in violazione della parità di trattamento riguarda ipotesi in cui siano posti in essere atti anche formalmente non rivolti (proporzionalmente) a tutta la compagine sociale. Tale gruppo ricomprende principalmente le vicende relative all'attività gestoria, come il richiamo dei versamenti ancora dovuti solo nei confronti di alcuni azionisti³⁹⁸, e l'attività esterna della società, ad esempio nelle ipotesi di acquisto di azioni proprie in modo non proporzionale tra i soci³⁹⁹. Vi possono, tuttavia, essere anche delibere relative a modifiche statutarie che violino la parità di trattamento in senso anche formale, come nell'approvazione della riduzione del capitale sociale esuberante con liberazione solo di alcuni azionisti dall'obbligo di effettuare i versamenti ancora dovuti o con restituzione solo ad alcuni di essi dei conferimenti già eseguiti⁴⁰⁰.

³⁹⁴ Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, cit.

³⁹⁵ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 9-10.

³⁹⁶ App. Milano, 21 novembre 1961, cit.

³⁹⁷ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 10.

³⁹⁸ F.S. MARTORANO, *Revocatoria dei conferimenti in società di capitali*, cit., 525, nota 8; M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, cit., 395 ss.; M. CAMPOBASSO, *Commento sub art. 2334 c.c.*, cit., 434.

³⁹⁹ Trib. Milano, 18 gennaio 1999, cit.

⁴⁰⁰ App. Aquila, 16 dicembre 1970, cit.; Trib. Napoli, 10 ottobre 1996, cit.

2.1.3. *Uso improprio del principio di parità di trattamento*

I due gruppi di ipotesi considerate sopra appaiono già *prima facie* profondamente diversi. Nel secondo ricadono fattispecie in cui si verificano veri e propri trattamenti non paritari, tanto che si potrebbe condividere, in ipotesi, l'applicazione di un eventuale principio di parità di trattamento per vietare che vengano posti in essere trattamenti differenziali tra i soci non giustificati. Con riferimento al primo gruppo, invece, il richiamo alla parità di trattamento pare frutto di un equivoco. Sembra infatti improprio ricorrere ad essa quando una condotta formalmente paritaria realizzi, in concreto, una discriminazione nei confronti di determinati azionisti. Tale comportamento pare piuttosto rientrare nella categoria degli "abusi", inducendo a ritenere preferibile l'applicazione di figure diverse dalla regola paritaria, quali quella del divieto di abuso di maggioranza (*a fortiori* trattandosi di condotte poste in essere dall'organo assembleare). Tale conclusione, valida per entrambe le sottocategorie riconducibili al novero di condotte di cui al primo gruppo, sembra essere ancora più valida per quelle vicende che determinano una discriminazione in virtù di fattori afferenti alla sfera personale dei soci, privi di alcun collegamento con il rapporto sociale. Peraltro, come si è già rilevato⁴⁰¹, i fattori personalistici, soprattutto in assenza di connessione con il possesso azionario, assumono rilevanza nella disciplina delle società per azioni solo nell'ambito di fattispecie eccezionali ed espressamente previste dall'ordinamento. Imporre agli organi sociali di orientare le proprie condotte in base a elementi personalistici non previsti dalla normativa, attribuendo altresì oneri ulteriori non tratteggiati dalla disciplina⁴⁰², non sembra coerente con il profilo caratterizzante il "tipo" societario in discorso. Appare quindi preferibile ritenere che fattori afferenti alla sfera personale dei soci possano rilevare solo ove la condotta sia realmente abusiva. Si segnala, inoltre, che la giurisprudenza più recente già utilizza la

⁴⁰¹ Sul punto si rinvia alle considerazioni svolte al paragrafo 3.1. del Capitolo I.

⁴⁰² Nel caso di aumento di capitale a pagamento, ove gli organi sociali avessero l'obbligo di rispettare un presunto obbligo di parità di trattamento in senso "sostanziale", essi dovrebbero attivarsi per informarsi circa la possibilità di tutti i soci di sottoscrivere le azioni di nuova emissione.

figura dell'abuso di maggioranza per sanzionare tali tipi di condotte⁴⁰³, confermando le considerazioni svolte sopra.

Sul punto, preme ricordare che il richiamo alla parità di trattamento rinvenuto nella giurisprudenza e nelle massime notarili si è spesso rilevato improprio anche quando riferito a ipotesi diverse da quelle esaminate nelle righe che precedono (e alle molteplici ipotesi in cui sarebbe stato più opportuno, secondo la posizione qui adottata, applicare il divieto di abuso di maggioranza). In alcuni casi, sembra possibile affermare che sarebbe stato più corretto il richiamo al diverso principio dell'eguaglianza dei diritti conferiti dalle azioni⁴⁰⁴, piuttosto che al principio di parità di trattamento. In altri, invece, detto principio pare utilizzato con riferimento a fattispecie ove in concreto non sarebbe applicabile, neppure se si volesse aderire alla generale operatività della regola paritaria nell'ordinamento societario. Si pensi ai richiami operati dalla massima H.I. 19 del Comitato Triveneto concernente i limiti di validità delle c.d. "clausole di trascinamento", ovvero clausole che, non disciplinando rapporti tra soci e società, ma solo rapporti tra i primi, non sembrano rientrare nell'ambito di applicazione di un principio che dovrebbe operare all'interno della dinamica societaria⁴⁰⁵.

Pare così confermato quanto già evidenziato⁴⁰⁶ in merito all'atteggiarsi, nei

⁴⁰³ Anticipando quanto sarà approfondito nel prosieguo dell'elaborato, pare opportuno sin da subito richiamare alcuni provvedimenti giurisprudenziali che hanno sanzionato condotte ricomprese nel primo gruppo di ipotesi sopra considerate. Con riferimento delibere di raggruppamento di azioni, si veda Trib. Milano, 8 novembre 2012, in *Not.*, 2014, 422 ss.; Trib. Milano, 24 aprile 2011, in *Giur. it.*, 2011, 2582 ss. Con riferimento a delibere di aumento di capitale, si veda Trib. Bologna, 9 dicembre 2016, in *Leggi d'Italia*; Trib. Torino, 29 novembre 2013, in *Leggi d'Italia*.

⁴⁰⁴ Si vedano le considerazioni svolte al paragrafo 3.1. del Capitolo II con riferimento ai seguenti provvedimenti: Trib. Roma, 7 marzo 1958, cit.; App. Roma, 9 luglio 1959, cit.; App. Genova, 5 luglio 1986, cit.; Trib. Vicenza, 23 marzo 1999, cit. Inoltre, si veda quanto già rilevato al paragrafo 4.3. del Capitolo II con riferimento alla massima è la n. 9 del 2009 dall'osservatorio sul diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato.

⁴⁰⁵ Sul punto si rinvia al paragrafo 4.2. del Capitolo II.

⁴⁰⁶ Si fa riferimento alle considerazioni preliminarmente svolte al paragrafo 3. del Capitolo II.

richiami operati in letteratura e in giurisprudenza, della parità di trattamento quale principio “agevole” e “flessibile”. Infatti, da un lato, ne vengono spesso date per scontate esistenza e operatività, senza alcuna indagine analitica sul suo ruolo e sul suo fondamento. Dall’altro lato, essa pare essere utilizzata in un’ampia gamma di accezioni non sempre tra loro coerenti al fine di perseguire generali esigenze di giustizia sostanziale.

2.2. La normativa delle società per azioni non quotate in materia di parità di trattamento

Per verificare se la parità di trattamento costituisce un principio applicabile nell’ordinamento societario con un approccio legato al dato positivo, sembra preliminarmente opportuno aderire a quell’orientamento che ritiene i principi giuridici derivabili «sia da norme (a contenuto indeterminato) costituenti disposizioni di principio, cioè da testi normativi espressi (p.e., la disposizione dell’art. 9 Cost., per cui “La Repubblica tutela il paesaggio”) o anche, in via induttiva, dall’interpretazione sistematica di disposizioni particolari (così quasi tutti i “principi” di diritto commerciale [...]). Però, anche in questo secondo caso, i principi di cui si tratta devono essere verificati, in termini di compatibilità e di coerenza, con i principi di carattere più generale (costituzionale od europeo)»⁴⁰⁷. Data l’assenza di una norma espressa che sancisce la validità del principio di parità di trattamento tra azionisti nella disciplina delle società per azioni non quotate, nel rispondere alla domanda di ricerca occorre dunque procedere all’analisi secondo un metodo induttivo, ovvero partendo dall’interpretazione sistematica delle singole norme dell’ordinamento societario, per approdare ad alcune considerazioni di più ampio respiro che permettano di desumere la generale applicabilità, o meno, del principio in esame.

⁴⁰⁷ M. LIBERTINI, *Ancora a proposito di principi e clausole generali, a partire dall’esperienza del diritto commerciale*, cit., 19. Il passaggio citato relativo ai «“principi” di diritto commerciali elencati al § 1”» fa riferimento alla classificazione delle clausole generali rinvenute dalla dottrina nel tessuto della Riforma del 2003 e riportate in G. MERUZZI, G. TANTINI (a cura di), *Le clausole generali nel diritto societario*, cit.

2.2.1. I frammenti di parità di trattamento rinvenibili nella normativa

Come già rilevato, in assenza di un riconoscimento esplicito del principio in questione quale principio generale dell'ordinamento societario, la parità di trattamento è tutelata espressamente in alcune vicende societarie⁴⁰⁸. Si tratta di casi eterogenei, nella maggior parte dei quali la parità di trattamento è garantita attraverso il mantenimento della proporzione nella partecipazione azionaria tramite (i) l'offerta agli azionisti delle azioni del socio moroso (art. 2344, comma primo, c.c.), (ii) il diritto d'opzione sulle azioni del socio recedente (art. 2437-*quater*, comma primo, c.c.), (iii) il diritto d'opzione negli aumenti di capitale a pagamento (art. 2441, comma primo, c.c.), (iv) l'assegnazione proporzionale delle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale gratuito (art. 2442, comma secondo, c.c.) e (v) all'assegnazione proporzionale delle nuove azioni/quote nel caso di trasformazione omogenea (artt. 2500-*quater*, comma primo, e 2500-*sexies*, comma terzo, c.c.).

La tutela della parità di trattamento nei casi richiamati sembra assumere la forma – trattandosi di situazioni accrescibili – di diritto al mantenimento di una quota proporzionale, essendo così strettamente connessa all'interesse dei soci a mantenere il rispettivo peso azionario. Inoltre, si può rilevare come si tratti talvolta di norme che ammettono eccezioni (come nel caso dell'art. 2441 c.c., in presenza di un interesse sociale che giustifichi l'esclusione o la limitazione del diritto d'opzione) e talvolta di disposizioni che rispondono ad un'esigenza di mera proporzionalità nella ripartizione dei diritti conferiti dalle azioni ai propri possessori (artt. 2442, 2500-*quater* e 2500-*sexies* c.c.), piuttosto che alla tutela della parità di trattamento *stricto sensu* intesa⁴⁰⁹. Peculiare rispetto alle altre vicende tratteggiate è l'obbligo dei liquidatori, ai sensi dell'art. 2491, comma primo, c.c., di rispettare il criterio di proporzionalità nel richiedere i versamenti ancora dovuti nel caso in cui i fondi disponibili non siano sufficienti al

⁴⁰⁸ Sul punto si veda anche quanto già scritto nel paragrafo 3.3. del Capitolo I.

⁴⁰⁹ In dottrina si è affermato che anche le regole in esame di cui agli artt. 2344, 2437-*quater*, 2441 c.c. in realtà non siano espressione del principio di parità di trattamento, bensì discendano dal principio di eguaglianza delle azioni. Così, N. DE LUCA, *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, Giappichelli, Torino, 2012, 70-71.

pagamento dei debiti sociali. Tale previsione, e in particolare l'obbligo che la richiesta di effettuare i versamenti dovuti debba essere avanzata ai soci in misura proporzionale, è stata considerata dalla dottrina in guisa di una specifica applicazione della parità di trattamento⁴¹⁰. Non sembra potersi dubitare che la regola espressa sia parzialmente riconducibile ad esigenze di trattamento paritario, tuttavia la differenza tra il dettato normativo dell'art. 2491 c.c. e quello dell'art. 2344 c.c. (in materia di richiamo da parte degli amministratori dei versamenti ancora dovuti, che non prevede espressamente l'obbligo degli amministratori di rispettare un criterio di proporzionalità⁴¹¹) induce a ritenere che tale prima previsione svolga anche un'altra funzione, maggiormente attinente al contesto liquidatorio in cui essa è posta. Infatti, oltre a perseguire un obiettivo di ripartizione paritaria attuale e proporzionale tra i soci dei debiti sociali, la norma pare voler facilitare la successiva liquidazione dell'eventuale residuo attivo tra i soci⁴¹².

⁴¹⁰ S. TURELLI, *Commento sub art. 2491 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2951; M. AIELLO, *La liquidazione delle società di capitali*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, V, 2, *Le operazioni straordinarie*, Cedam, Padova, 2011, 189; G. NICCOLINI, *Commento sub art. 2491 c.c.*, in G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali*, Jovene, Napoli, 2004, 1798.

⁴¹¹ Come già visto, la dottrina maggioritaria ritiene che, nonostante l'assenza di un richiamo espresso, la richiesta dei versamenti dovuti debba essere fatta nel rispetto della parità di trattamento tra azionisti: F.S. MARTORANO, *Revocatoria dei conferimenti in società di capitali*, cit., 525, nota 8; M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, cit., 395 ss.; M. CAMPOBASSO, *Commento sub art. 2334 c.c.*, cit., 434.

⁴¹² Preme notare, tuttavia, che i liquidatori possono procedere con la richiesta dei versamenti ancora dovuti solo in presenza di un presupposto oggettivo costituito dall'insufficienza dei fondi disponibili a pagare i debiti sociali. Sul punto, parte della dottrina ha rilevato che ove i fondi fossero sufficienti a soddisfare i creditori sociali, la richiesta dei versamenti ineseguiti contrasterebbe con il principio di economia degli atti giuridici, dal momento che la somma versata dagli azionisti dovrebbe poi essere restituita agli stessi sotto forma di riparto finale. Così, S. TURELLI, *Commento sub art. 2491 c.c.*, cit., 2950; F. FIMMANÒ, F. ANGIOLINI, *Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori*, in F. FIMMANÒ (a cura di), *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2011, 337.

2.2.2. *Evoluzione normativa e considerazioni sulla teoria "intermedia"*

A fronte di sparute norme che sembrano essere tangenti rispetto alla parità di trattamento tra azionisti, l'ordinamento societario si è evoluto nella direzione di previsioni che lasciano sempre più spazio all'autonomia degli organi sociali⁴¹³, anche a discapito dei principi di parità di diritti e parità di trattamento degli azionisti, ovvero delle declinazioni del principio di eguaglianza nel diritto societario. Basti pensare alla possibilità di assegnare azioni in misura non proporzionale al valore del conferimento ai sensi dell'art. 2346, comma quarto, c.c., alla possibilità di limitare il diritto di voto o disporre scaglionamenti a seconda della quantità di azioni possedute dal singolo azionista *ex art.* 2351, comma terzo, c.c., alla possibilità di escludere o limitare il diritto di opzione ai sensi, *inter alia*, dell'art. 2441, comma quinto, c.c., o ancora alla possibilità di attribuire le partecipazioni in modo non proporzionale alla quota originaria in sede di scissione ai sensi dell'art. 2506-*bis*, comma quarto, c.c.⁴¹⁴. La disciplina delle società per azioni pare dunque muoversi sempre più verso il riconoscimento della preminenza dell'interesse sociale rispetto a quello dei singoli azionisti, fenomeno che, a titolo di esempio, ha interessato anche l'ampliamento del diritto di recesso tra i

⁴¹³ La giurisprudenza è arrivata ad affermare che la Riforma del 2003 ha offerto espressamente «ampio ed inequivoco riconoscimento dei poteri di maggioranza in tutte quante le principali fattispecie in cui era emersa controversia in tema di cd "diritti soggettivi dei soci" [...]. Si tratta in tal senso di una tendenza chiaramente rivolta a privilegiare nella dialettica endosocietaria il profilo dei "vincoli" associativi derivanti dalla (libera) scelta di adesione al contratto sociale in vista (e naturalmente nei limiti) della più efficace realizzazione della causa del contratto sottoscritto, una tendenza in cui lo spazio di autodeterminazione del singolo socio pare trovare tutela logicamente correlativa attraverso ampio riconoscimento di un diritto di recesso piuttosto che nella attribuzione di un potere di veto di per sé suscettibile di alimentare tensioni anche improprie tra i soci fino a forme di cd abuso di minoranza» (Trib. Milano, 22 dicembre 2014, consultabile all'indirizzo www.giurisprudenzadelleimprese.it).

⁴¹⁴ Alcune delle ipotesi considerate nel testo a testimonianza della tendenza normativa che riconosce preminenza all'autonomia statutaria e allenta alcuni limiti precedentemente posti all'azione degli organi sociali riguardano più propriamente regole sull'attribuzione originaria dei diritti, piuttosto che sul trattamento paritario degli azionisti. Tuttavia, sembra potersi affermare che il ridimensionamento del principio di eguaglianza (inteso in entrambe le sue declinazioni) che ne deriva possa essere valutato anche con riferimento specifico al tema oggetto di analisi.

rimedi a disposizione dei soci dopo la Riforma societaria del 2003⁴¹⁵.

Alla luce del quadro normativo delineato, appare difficile affermare che da esso si possa ricavare l'esistenza di un principio generale di parità di trattamento nell'ordinamento societario, neppure "in via induttiva". Le norme che sembrano ispirate da esigenze di trattamento paritario, oltre a contarsi letteralmente "sulle dita di una mano", sono caratterizzate da finalità e interessi diversi, nonché limitate ad ipotesi circoscritte. Tali elementi inducono altresì a non ritenere condivisibile la tesi della dottrina che da esse ha tratto una regola generale di trattamento paritario applicabile a tutte le vicende societarie non strumentali rispetto all'attività imprenditoriale della società⁴¹⁶. Tale ricostruzione, pur avendo il pregio di cercare di individuare un criterio che identifichi le operazioni in cui si riscontra un interesse preminente della società davanti al quale possono essere pregiudicate le situazioni dei singoli azionisti, sconta infatti alcune fragilità di fondo. In primo luogo, la distinzione tra vicende strumentali e non strumentali all'attività di impresa si fonda su un dato fattuale che, sebbene meritevole di valorizzare l'attività commerciale che caratterizza l'azione delle società per azioni, risulta estraneo alla normativa vigente. In questo senso, in alcune ipotesi, esso può risultare troppo vago, dal momento che la maggior parte delle vicende societarie potrebbero ricollegarsi, benché indirettamente, all'attività d'impresa svolta dalla società medesima. Sarebbe forse stato più opportuno ancorare la distinzione all'interesse sociale, quale interesse prevalente rispetto a quello dei singoli azionisti. In secondo luogo, le norme sulle quali tale ricostruzione ha la

⁴¹⁵ Con la Riforma societaria del 2003 il diritto di recesso ha conosciuto "una sorta di ritorno al passato", considerando che tale diritto trovava un ambito di applicazione molto più ampio nel Codice di commercio del 1882 rispetto al successivo codice civile. Sul punto, si veda P. PISCITELLO, *Commento sub art. 2437 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2498; V. DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 3, UTET, Milano 2007, 221. Nell'attuale disciplina pare, pertanto, che i diritti di *exit* possano costituire strumenti più efficaci a tutela della posizione degli azionisti di minoranza rispetto ai diritti di *voice*, cfr. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Cedam, Padova, 2006, 87.

⁴¹⁶ Per una più ampia analisi di tale ricostruzione si rinvia al paragrafo 2.2.3. del Capitolo II.

pretesa di fondarsi non appaiono sufficienti per ricavare “per via induttiva” un principio generale, seppur applicabile solo a una determinata categoria di vicende societarie.

2.3. Riflessioni sui caratteri e sul ruolo della parità di trattamento

Prima di volgere alle considerazioni sulla rilevanza che la parità di trattamento tra azionisti può assumere nell’ordinamento societario, appare utile richiamare e ulteriormente sviluppare alcune riflessioni dottrinali⁴¹⁷ sulle caratteristiche e sul ruolo della regola paritaria nell’ordinamento giuridico. A tal fine, pur senza pretesa di svolgere un’analisi esaustiva in merito a campi del diritto che non rientrano nell’oggetto del presente elaborato, si svolgeranno alcune riflessioni prendendo spunto dalla normativa vigente in altri settori del diritto.

2.3.1. La parità di trattamento nell’ordinamento giuridico

La parità di trattamento interessa diversi ambiti del diritto privato ed è possibile individuare alcune norme che, seppur in contesti specifici e talvolta non contigui al diritto societario, paiono *prima facie* ispirate o riconducibili in senso lato ad essa. Si tratta di discipline con peculiarità che questa sede non permette di approfondire stante l’ambito di ricerca qui delineato, ma che pare opportuno richiamare per trarre alcuni spunti di riflessione.

Si pensi, in primo luogo e per affinità con l’oggetto del presente studio, alla disciplina delle società quotate, ove la parità di trattamento è sancita come clausola generale all’art. 92 TUF e trova specifica applicazione in altre disposizioni, tra cui l’art. 103 TUF in tema di offerte pubbliche d’acquisto⁴¹⁸ e l’art. 132 TUF in tema di acquisto

⁴¹⁷ Si fa riferimento alle considerazioni già illustrate nel paragrafo 2.2.3. del Capitolo II tratte da V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit.

⁴¹⁸ La parità di trattamento nella disciplina dell’OPA presenta alcune peculiarità. In questa sede, infatti, il principio viene ampliato attraverso l’imposizione ad un terzo di rispettare la regola paritaria verso i soci di una società con la quale egli non ha, e potrebbe non avere, alcun rapporto. Sulla scorta di questa e di altre considerazioni si è ritenuto che la parità di trattamento nell’OPA deriverebbe dalla dottrina del “*market egalitarianism*” e sarebbe finalizzata, più che alla tutela dei

di azioni proprie.

La parità di trattamento sembra altresì espressamente tutelata anche dall'art. 2597 c.c., che impone al monopolista di contrarre con chiunque richieda le prestazioni oggetto d'impresa in ossequio alla parità di trattamento⁴¹⁹, e dall'art. 1679 c.c., che impone al concessionario di servizi pubblici degli obblighi comportamentali a tutela del principio⁴²⁰.

Anche la specifica legislazione *antitrust* contiene una norma che pare ispirarsi al principio paritario: l'art. 3, comma primo, lett. c), l. 10 ottobre 1990, n. 287 (c.d. Legge Antitrust) disciplina il divieto di abusi posti in essere da imprese in posizione dominante e specifica il divieto di «*applicare nei rapporti commerciali con altri contraenti condizioni oggettivamente diverse per prestazioni equivalenti, così da determinare per essi ingiustificati svantaggi nella concorrenza*». Tale previsione sembra riconducibile alla regola di parità, trattandosi dell'imposizione alle imprese che si trovino in tale posizione di riservare un trattamento commerciale paritario a contraenti che eseguano prestazioni equivalenti⁴²¹.

singoli azionisti, ad assicurare il buon funzionamento del mercato mobiliare. Sul punto si rinvia a F. TROISI, G. VANZANELLI, *Commento sub art. 103*, in M. FRATINI, G. GASPARRI (a cura di), *Il testo unico della finanza*, Tomo secondo, UTET, Milano, 2012, 1254 ss.; F. CANNELLA, *Commento sub art. 103*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI (a cura di), *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 1999, 226 ss.; F. CARBONETTI, *La nuova disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Riv. Soc.*, 1998, 1358; G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 467.

⁴¹⁹ La relazione del Ministro Guardasigilli Grande al Codice Civile del 1942 rilevava che tutela della parità di trattamento «*si impose a difesa del consumatore come necessario temperamento della soppressione della concorrenza, tenuto conto che il regime di monopolio legale, per ragioni varie e non tutte contingenti, va estendendosi molto al di là di quei particolari settori (come i trasporti ferroviari) nei quali tradizionalmente si soleva considerare tale fenomeno*». In Ministero di Grazia e Giustizia, *Codice civile. Testo e relazione ministeriale*, Istituto Poligrafico dello Stato, Roma, 1943, 238, reperibile sul sito del Consiglio Nazionale Forense.

⁴²⁰ Sul punto, cfr. G. ALPA, *I diritti dei consumatori e il «Codice del consumo» nell'esperienza italiana*, in *Contr. impr. Eur.*, 2006, 2 ss.; M. LIBERTINI, P. SANFILIPPO, voce «*Obbligo a contrarre*», in *Dig. Disc. Priv. Sez. civ.*, XII, Utet, Torino, 1992, 492; P. RESCIGNO, *Ancora sul principio di uguaglianza nel diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 1961, II, 416 ss.

⁴²¹ Per un'analisi più approfondita sul punto, si rinvia a: M. TODINO, *Commento sub art. 3 (legge*

La parità di trattamento, nell'accezione peculiare che in tale sede assume, trova tradizionalmente terreno fertile anche nella disciplina fallimentare. Con riferimento ai creditori della medesima classe, gli artt. 52 ss. del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 (c.d. Legge Fallimentare) e l'art. 2741, comma primo, c.c. pongono il principio della *par condicio creditorum*. Essa si realizza con la regola secondo cui i creditori del debitore insolvente devono essere soddisfatti secondo la regola della proporzionalità, salva la presenza di cause legittime di prelazione. Si tratta di un principio comune a tutti gli ordinamenti evoluti, definito come il «*foremost principle in the law of insolvency around the world*»⁴²². Tuttavia, a discapito del riconoscimento globale del principio, la dottrina ha da tempo rilevato che esso non è «*un principio assoluto, ispirato a interessi superiori, di carattere economico, sociale o ideologico*», ma «*rispond[e], piuttosto, a criteri di ordine nelle procedure concorsuali, che passano in secondo piano di fronte al riconoscimento di interessi prevalenti meritevoli di tutela*»⁴²³. Inoltre, è utile rammentare che la *par condicio creditorum*

antitrust), in L.C. UBERTAZZI, *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, Cedam, Milano, 2019, 3452 ss.

La parità di trattamento ha trovato ampio riconoscimento in materia di telecomunicazioni. L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (c.d. AGCM) e l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (c.d. AGCOM) hanno trattato del tema in diversi pareri e delibere, con il fine di garantire la salvaguardia della parità di trattamento interna/esterna nel settore. Si veda, a titolo esemplificativo, il parere dell'AGCM su "Parità di trattamento interna-esterna da parte degli operatori aventi notevole forza di mercato nella telefonia fissa (AS241)" del 29 aprile 2009 (consultabile presso il sito internet dell'AGCM), nonché le numerose delibere dell'AGCOM che hanno dato attuazione al principio, in particolare: Delibera 152/02/CONS, Delibera 718/08/CONS, Delibera 731/09/CONS, Delibera 499/10/CONS e Delibera 600/11/CONS (tutte consultabili presso il sito internet dell'AGCOM).

⁴²² R.J. MOKAL, *Priority as Pathology: The Pari Passu Myth*, in *Cambridge Law Journal*, 2001, 581. Urge sottolineare che l'Autore, a prescindere del passaggio citato, ha una posizione critica sul rilievo del principio di *par condicio creditorum*. Sul punto, si rimanda alle considerazioni svolte in R.J. MOKAL, *Corporate Insolvency Law: Theory and Application*, Oxford University Press, Oxford, 2005, 92 ss., in cui l'Autore giunge ad affermare che «*it is to be noted that the argument here is not one for a change in the law, for example to abolish the pari passu rule. The point is rather that the alleged manifestations of the principle are nothing of the sort. [...] That the veneration of the pari passu principle is false becomes clear when one examines some of the case-law said to support it. It must be emphasized that the only purpose of discussing these decisions is to show reliance on them in support of the pari passu principle is misguided*».

⁴²³ P.G. JAEGER, «*Par condicio creditorum*», cit., 104. Sul punto, si veda anche: G. D'ATTORRE,

presenta alcune caratteristiche distintive; infatti, essa opera solo allorché il debitore venga a trovarsi in stato di insolvenza⁴²⁴. Inoltre, salvo le (ormai cospicue) ipotesi in cui la regola assume carattere dispositivo, la legge ne impone il rispetto solo *a posteriori*, conferendo l'obbligo di assicurarne il rispetto agli organi della procedura concorsuale e non al debitore⁴²⁵.

Infine, la regola paritaria è espressamente sancita dall'art. 2516 c.c., che impone il rispetto del principio nella costituzione e nella esecuzione dei rapporti mutualistici tra la società e i soci cooperatori⁴²⁶.

2.3.2. *Campo elettivo e ruolo della parità di trattamento*

Il quadro appena esposto consente pertanto di formulare alcune considerazioni sul ruolo che la parità di trattamento volge in generale, in un'ottica trasversale rispetto alle specifiche discipline, e su quale sia, o sia diventato, il campo elettivo principale di applicazione del principio in discorso.

Come ricordato, la parità di trattamento si inserisce nel perenne conflitto che caratterizza il rapporto tra uguaglianza, da cui la regola paritaria deriva, e libertà, che nel diritto privato trova esplicitazione attraverso l'autonomia privata (o libertà negoziale)⁴²⁷. Si suole affermare, infatti, che il «*problema dei rapporti fra i principi della libertà contrattuale e della parità di trattamento*» integra un «*grave conflitto di principio*»⁴²⁸.

L'attribuzione ai creditori di partecipazioni sociali tra par condicio creditorum e principio di eguaglianza tra soci, in *Riv. soc.*, 2011, 852 ss.; V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 570-571; M. SANDULLI, *La crisi dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 2009, 41 ss.; A. BASSI, *Lezioni di diritto fallimentare*, Il Mulino, Bologna, 2009, 35 ss.

⁴²⁴ Sul punto si precisa, tuttavia, che le recenti evoluzioni normative, sia nazionali che europee, in materia sembrano volte ad anticipare l'applicabilità della normativa fallimentare (*rectius*, normativa sulla crisi d'impresa) ad una fase precedente rispetto al momento in cui l'insolvenza diventa conclamata, anche attraverso il ricorso ai c.d. "indicatori della crisi".

⁴²⁵ V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 570-571.

⁴²⁶ Sul punto si rinvia al paragrafo 4.2. del Capitolo I.

⁴²⁷ Sul conflitto tra i due principi si rimanda anche alle considerazioni svolte in P. RESCIGNO, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco)*, cit., già rammentate nel paragrafo 2.1.2. del Capitolo II.

⁴²⁸ U. BRECCIA, *Causa*, in G. ALPA, U. BRECCIA, A. LISERRE (a cura di), *Il contratto in generale*, in M.

La risoluzione di tale conflitto è affidata al legislatore, il quale è chiamato al delicato compito di trovare un punto di equilibrio tra i due principi; equilibrio che potrà, e dovrà, variare a seconda degli interessi in gioco nei diversi settori del diritto e del mercato. Il principio di uguaglianza può, infatti, manifestarsi in numerose declinazioni aventi un diverso grado di compressione dell'autonomia privata: a titolo meramente esemplificativo, esso potrà assumere la forma del divieto di porre in essere discriminazioni, come nel diritto del lavoro⁴²⁹, quella del divieto di realizzare abusi o, infine, quella dell'obbligo di riservare un trattamento paritario a tutti i soggetti facenti parte di un determinato gruppo. In questo senso, la parità di trattamento sembra configurare una declinazione del principio di eguaglianza tra le più invasive per l'esplicazione dell'autonomia privata⁴³⁰, e di conseguenza dovrebbe trovare spazio solo ove vi siano specifiche ragioni che ne suggeriscano l'applicazione.

Pare pertanto potersi affermare che, in generale, il conflitto tra libertà ed eguaglianza, nelle varie forme che può assumere e nei diversi livelli in cui si manifesta, debba trovare soluzione nel principio di legalità (in una sorta di rivisitazione del celebre motto francese, "*Liberté, Égalité, Légalité*"), che a propria volta demanda al legislatore il compito di individuare e condensare una sintesi tra i due principi.

Osservando i casi in cui il legislatore italiano ha ritenuto di risolvere tale conflitto, comprimendo significativamente l'autonomia negoziale tramite la regola di parità di trattamento, si possono trarre alcuni spunti particolarmente interessanti sulle modalità

BESSONE (diretto da), *Trattato di diritto privato*, XIII, 3, Utet, Torino, 1999, 199. In senso analogo anche: E. PELLECCIA, *Scelte contrattuali e informazioni personali*, Giappichelli, Torino, 2005, 118 ss. Sul rapporto tra autonomia privata, divieto di discriminazione e parità di trattamento, D. MAFFEIS, *Libertà contrattuale e divieto di discriminazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2008, 401 ss.

⁴²⁹ Si pensi agli artt. 15 e 16 della Legge 20 maggio 1970, n. 300 (c.d. Statuto dei lavoratori) e alla regolamentazione di ispirazione europea relative al divieto di discriminazione per razza, lingua, sesso, disabilità, età, orientamento sessuale, etc.

⁴³⁰ Un limite ancora più stringente per l'autonomia privata può essere rappresentato da tutti i casi in cui è imposta una "discriminazione positiva" (o, adottando un'espressione inglese ormai di uso comune, *affirmative action*), ovvero condotte caratterizzate da finalità di eguaglianza sostanziale che realizzano un trattamento non paritario per favorire una categoria di individui che si trova in posizione di "svantaggio" (si pensi alle c.d. quote rosa).

di ricerca di tale equilibrio e sui criteri che sembrano guidarne l'individuazione. Innanzitutto, pare condivisibile l'affermazione secondo cui «*non sembra trovare conferma, almeno per quanto concerne la nostra disciplina, la conclusione, comune agli studiosi del nostro tema, che il terreno di elezione del principio paritario sia essenzialmente quello dei rapporti associativi e solo marginalmente quello dei rapporti di scambio*»⁴³¹. Lo dimostrano, in particolare, i casi della società cooperativa, del monopolista o concessionario di servizi pubblici e dell'impresa che si trovi in posizione dominante, in cui il principio di parità di trattamento rileva nell'ambito di rapporti di scambio. Inoltre, gli esempi costituiti dalla disciplina delle società quotate e dagli artt. 2597 e 1679 c.c. sembrano suggerire che l'applicazione della parità di trattamento non sia più limitata ad agglomerati comunitari, ma sposti i suoi orizzonti al mercato⁴³². Già queste prime considerazioni paiono rappresentare un superamento del tradizionale pensiero che lega la parità di trattamento alle comunità e ai principi che regolano tali organizzazioni.

Ma vi è di più. Ad eccezione della disciplina delle società cooperative, in cui la parità di trattamento sembra discendere dai caratteri di democraticità e solidarietà che interessano tale "tipo" societario, tutti i casi richiamati in cui il legislatore ha ritenuto di valorizzare la parità di trattamento a discapito della libertà negoziale sembrano caratterizzati dalla costante presenza del medesimo elemento: uno squilibrio contrattuale o una asimmetria informativa tra i soggetti coinvolti. Tale condizione risulta evidente nei casi del monopolista, del concessionario dei servizi pubblici e dell'impresa in posizione dominante, ma può rinvenirsi anche nella disciplina delle società quotate, in cui l'emittente si trova ad operare con il "mercato", ovvero con una moltitudine di soggetti (investitori, risparmiatori, etc.) non sempre specializzati e in ogni caso in una situazione di asimmetria quantomeno informativa rispetto all'emittente. Con riferimento alla disciplina dell'OPA, la circostanza che la parità di

⁴³¹ V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, cit., 561-562, il quale utilizza l'espressione "rilevanza esterna" riferita all'azione del principio di parità di trattamento fuori da gruppi associativi.

⁴³² *Ibid.*, 571.

trattamento imposta dall'art. 103 del TUF si applichi – in conseguenza dell'ampliamento dell'ambito di applicazione della disciplina dell'OPA apportato dal TUF⁴³³ – anche ad offerte pubbliche relative a prodotti finanziari non quotati è stata peraltro giustificata in virtù di esigenze di tutela del “contraente debole”⁴³⁴, ovvero per far fronte ad una situazione di squilibrio contrattuale.

Questa lettura pare trovare ulteriore conferma anche in un diverso settore del diritto in cui la parità di trattamento assume una connotazione particolarmente significativa: il diritto amministrativo⁴³⁵. L'art. 1 della l. 7 agosto 1990, n. 241 (c.d. Legge sul procedimento amministrativo), che sancisce i principi generali dell'attività amministrativa, prevede infatti che essa deve essere «*retta da criteri di economicità, di efficacia, di imparzialità, di pubblicità e di trasparenza secondo le modalità previste dalla presente legge e dalle altre disposizioni che disciplinano singoli procedimenti, nonché dai principi dell'ordinamento comunitario*» e che anche i soggetti privati preposti all'esercizio di attività amministrative debbano assicurare il rispetto di tali criteri e principi. Tra i principi generalmente riconosciuti quali applicabili all'attività amministrativa, vi è anche quello di parità di trattamento, tradizionalmente rinvenuto nel criterio di imparzialità⁴³⁶ e applicato in numerosissimi provvedimenti della giurisprudenza in

⁴³³ L'applicabilità della disciplina in materia di OPA anche ad offerte pubbliche relative a prodotti finanziari non quotati ha infatti costituito una novità apportata dal TUF rispetto alla precedente disciplina in materia. In senso critico in merito a tale innovazione, si veda F. CARBONETTI, *La nuova disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 1354, in cui si sostiene che l'applicazione della parità di trattamento sarebbe giustificata solo nell'ambito di un mercato regolamentato ed al fine di garantire l'efficienza ed il buon funzionamento del mercato medesimo.

⁴³⁴ F. CANNELLA, *Commento sub art. 103*, cit., 228.

⁴³⁵ Si deve tuttavia riconoscere che nel diritto amministrativo l'autonomia privata non svolge il ruolo che le è proprio nel campo del diritto privato. Pertanto, le considerazioni svolte sul punto devono ritenersi solo quale spunto ulteriore a conferma dell'argomento proposto.

⁴³⁶ *Ex multis*, si veda A. MORRONE, *Verso un'amministrazione democratica. Sui principi di imparzialità, buon andamento e pareggio di bilancio*, in *Dir. amm.*, 2019, 381 ss.; M. RAMAJOLI, R. VILLATA, *Il provvedimento amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2017, 542 ss.; A. MASSERA, *I principi generali*, in *Dir. amm.*, 2017, 427 ss.; S. SPUNTARELLI, *Il principio di legalità e il criterio di imparzialità nell'amministrare*, in *Dir. amm.*, 2008, 223 ss.; A. SANDULLI, *Il procedimento*, S. CASSESE (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo. Diritto amministrativo generale*, II, Giuffrè, Milano, 2003, 1035 ss.

materia⁴³⁷. In questo campo del diritto, risulta evidente lo squilibrio che caratterizza il rapporto tra pubblica amministrazione, o soggetto preposto all'esercizio di attività amministrative, e i soggetti privati che si interfacciano con essa. Inoltre, anche in questo caso la regola paritaria opera nei confronti di un numero indefinito di soggetti, anche se latamente considerabili facenti parti di una comunità, se intesa in senso più ampio.

Alle considerazioni svolte sopra sembra essere estraneo il principio della *par condicio creditorum*. Tuttavia, è opportuno rilevare che, dal momento che tale principio si attiva in una situazione di insolvenza e che deve essere assicurato dagli organi della procedura concorsuale e non dal debitore, si tratta di una fattispecie patologica ma, soprattutto, di una ipotesi in cui non si deve più bilanciare l'autonomia privata e la parità di trattamento. Infatti, gli organi della procedura agiscono in una situazione di eteronomia, dovendo agire seguendo le regole imposte dalla legge.

Così delineato il quadro in cui la parità di trattamento sembra operare, pare potersi derivare che il legislatore ricorre (nel senso che ne impone la tutela) al principio di eguaglianza nel suo significato di parità di trattamento quando vi sia una situazione di squilibrio/asimmetria tra i soggetti coinvolti tale da richiedere una compressione della autonomia negoziale di particolare intensità. Il tutto a prescindere dalla sussistenza di rapporti associativi o rapporti di scambio o dall'eventualità che la regola paritaria riguardi una comunità definita o meno. La conclusione di cui sopra non esclude naturalmente che la parità di trattamento possa essere prevista in ipotesi non interessate da tali elementi, come quella del rapporto mutualistico tra la società cooperativa e i suoi soci; tuttavia, si tratta di casi in cui sono individuabili ragioni specifiche e peculiari che ne giustificano l'imposizione.

⁴³⁷ Da ultimo, si veda Cons. Stato, 3 ottobre 2019, n. 6658, in *De Jure*, secondo cui «i principi di imparzialità e buon andamento dell'Amministrazione e di libertà di iniziativa economica e di concorrenza impongono la parità di trattamento fra i concorrenti in gara»; Cons. Stato, 12 settembre 2019, n. 6152, in *De Jure*.

2.3.3. *Segue. Ulteriori riflessioni*

Un'ulteriore riflessione che discende dall'esame svolto poc'anzi riguarda un dato apparentemente banale ma significativo, soprattutto ove si voglia adottare un approccio metodologico fondato, per quanto possibile, sul diritto positivo. Tutte le applicazioni della parità di trattamento nei richiamati settori del diritto discendono da un'esplicita previsione di legge in cui la regola paritaria viene espressamente sancita o imposta ai destinatari della norma.

Nella disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio manca una previsione espressa in tal senso, né si può rinvenire – come si è avuto modo di verificare – dall'analisi sistematica della normativa. L'assenza di un riconoscimento esplicito del principio è difficilmente giustificabile, considerate le numerose occasioni in cui il legislatore avrebbe potuto intervenire per sancire l'operatività della parità di trattamento nell'ordinamento societario, ponendo così fine ad uno dei più annosi dibattiti, perlomeno in dottrina, che ha conosciuto la letteratura giuscommercialistica. Sul punto, sembrano potersi individuare tre momenti particolarmente significativi, se non addirittura emblematici. Il primo, largamente trattato dagli Autori che si sono occupati del tema, riguarda la scelta di non recepire l'art. 42 della c.d. Seconda Direttiva in materia societaria che, come già illustrato⁴³⁸, è stata l'unica decisione in merito alla quale la commissione incaricata di preparare il decreto attuativo della Direttiva in questione si ritrovò in disaccordo e fu costretta a ricorrere ad una votazione, che tra l'altro si risolse di stretta misura⁴³⁹. Il secondo momento è rappresentato dalla Riforma societaria del 2003 con la quale è stata attuata una riorganizzazione organica della materia societaria. Anche in questo caso, il legislatore ha mantenuto «un "assordante silenzio" in ordine alla previsione di un generale principio di eguaglianza o di parità di trattamento tra i soci nell'ambito delle società per azioni»⁴⁴⁰, benché il contenuto della Riforma avrebbe reso quantomeno opportuno

⁴³⁸ Si vedano le considerazioni svolte al paragrafo 2.2.1. del Capitolo I.

⁴³⁹ Così è riferito in C. Angelici, *Inquadramento della Direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, cit., 549.

⁴⁴⁰ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 23.

chiarirne l'operatività in un contesto fortemente innovato in senso non del tutto coerente, per non dire contrario⁴⁴¹, al riconoscimento del principio medesimo⁴⁴². Infine, l'ultima occasione che si è presentata al legislatore per introdurre una norma esplicita sulla parità di trattamento è rinvenibile nel recepimento della Direttiva 2006/68/CE, nella quale era stato operato un nuovo richiamo alla parità di trattamento nell'art. 19 in materia di acquisto di azioni proprie. Tuttavia, anche questa volta, i decreti legislativi promulgati in attuazione della Direttiva⁴⁴³, sebbene abbiano modificato proprio la disciplina delle azioni proprie per recepire le disposizioni della direttiva medesima⁴⁴⁴, non hanno svolto alcun riferimento alla parità di trattamento. Non pare esserci alcun elemento per ritenere che questo atteggiamento muterà quando sarà recepita la nuova Direttiva (UE) 2017/1132, che peraltro non contiene alcuna novità sul principio in parola.

Una riflessione simile ha indotto parte della dottrina⁴⁴⁵ a negare l'esistenza di un principio generale di parità di trattamento nell'ordinamento societario proprio in virtù della scelta del legislatore di sancire espressamente il principio di parità di trattamento nella disciplina delle società quotate. Questa dottrina ha infatti fondato la propria ricostruzione sia sul tenore letterale dei due *corpus* normativi sia sull'argomento che,

⁴⁴¹ Come il caso della modifica ai criteri di distribuzione delle azioni nella disciplina della scissione già illustrati al paragrafo 2.1.6. del Capitolo II, nota 259.

⁴⁴² Sul punto, si ricordi che sia il progetto redatto dalla Commissione Di Sabato che quello elaborato dalla Commissione Rovelli contenevano una previsione relativa al principio di correttezza tra società e azionisti. La discussione sull'opportunità di introdurre nella riforma tale principio, secondo la ricostruzione fornita in A. BASSI, *Principi generali della riforma delle società cooperative*, cit., 41, ha suscitato all'interno della Commissione Vietti una forte polemica che si è risolta con la decisione di non introdurlo nel testo finale della riforma.

⁴⁴³ Si fa riferimento al d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142 e al d.lgs. 29 novembre 2010, n. 224.

⁴⁴⁴ In particolare, le modifiche alla disciplina sulle azioni proprie hanno riguardato gli artt. 2357-ter, 2358 e 2359-bis c.c. Per una sintesi sulle questioni poste dalla modifica dell'art. 2357-ter c.c., si veda N. DE LUCA, *La società chiusa azionista di se stessa: in assemblea, è sempre "presente ed astenuta"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 439 ss.

⁴⁴⁵ M. MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, cit., 907, nota 16; G. CARRIERO, V. GIGLIO, *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 466; M. STELLA RICHTER JR., *Trasferimento del controllo e rapporti tra soci*, cit., 227 ss.

ove la parità di trattamento fosse stata un principio generale dell'ordinamento societario, la portata della nuova disposizione in materia di società quotate sarebbe risultata modesta o tautologica.

Il mero elemento letterale non sembra costituire, preso singolarmente, un dato sufficiente per rispondere al quesito. Sarebbe, infatti, incauto giungere a conclusioni radicali basandosi esclusivamente sull'interpretazione letterale della normativa. Al contempo, l'"assordante silenzio" del legislatore pare costituire un elemento, seppur non decisivo, piuttosto eloquente che non può essere trascurato nell'analisi svolta in questa sede.

2.4. Considerazioni finali sulla parità di trattamento tra azionisti nell'ordinamento societario

L'analisi e le riflessioni svolte fino a questo punto consentono di formulare alcune considerazioni finali e di provare a fornire una risposta all'interrogativo che ha accompagnato l'intero elaborato, ossia se la parità di trattamento costituisca un principio generale nella disciplina delle società per azioni non quotate.

La parità di trattamento è un principio cui paiono ampiamente ricorrere la dottrina maggioritaria, la giurisprudenza e le massime notarili, sebbene nell'ordinamento societario manchi, da sempre, un'esplicita previsione di legge in tal senso. Il ricorso alla regola paritaria sembra potersi spiegare alla luce dell'estrema duttilità che caratterizza il principio, grazie alla quale lo stesso riesce a tradursi in strumento a presidio delle posizioni individuali degli azionisti. Le condotte che generalmente vengono sanzionate con il principio di parità di trattamento, infatti, riguardano ipotesi profondamente. Al principio stesso vengono usualmente attribuiti una molteplicità di significati⁴⁴⁶ ed il suo utilizzo sembra talvolta generalizzato o addirittura improprio. La parità di trattamento pare così essersi trasformata in uno strumento di facile ricorso per addivenire a risultati di giustizia sostanziale laddove

⁴⁴⁶ Pare eloquente che si parli di natura polisemica del principio di parità di trattamento. Così, G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 13 ss.

non sia agevole trovare un diverso rimedio nella disciplina societaria.

A fronte di questa applicazione del principio, sebbene numerosi sforzi siano stati compiuti in dottrina, non sembrano potersi rinvenire argomenti convincenti circa il presunto fondamento che la parità di trattamento avrebbe nell'ordinamento societario. Peraltro, dall'esame della normativa emergono indici significativi, sia nel senso che le singole previsioni che paiono ispirarsi alla parità di trattamento sono sempre più limitate e frammentarie sia che la disciplina delle società per azioni sembra muoversi sempre più in direzione opposta rispetto a esigenze di tutela paritaria tra la compagine sociale.

Al quadro, già piuttosto eloquente, fin qui esposto, si aggiunge un ulteriore fattore rappresentato dall'assenza, nel contesto societario (con esclusivo riferimento alle società per azioni non quotate), degli elementi che paiono aver spinto il legislatore a sancire una regola paritaria in altri settori del diritto e che sembrano suggerirne l'imposizione. Infatti, le asimmetrie informative e gli squilibri contrattuali che caratterizzano il rapporto tra società e azionisti, nelle società per azioni non quotate, non sembrano essere tali da suggerire una compressione dell'autonomia statutaria attraverso l'imposizione di una regola paritaria⁴⁴⁷. Non pare neppure che tale disciplina sia interessata da altri principi, come quello solidaristico o democratico, per

⁴⁴⁷ Preme precisare che quanto indicato nel testo non intende negare l'esistenza di squilibri contrattuali e di asimmetrie informative nel rapporto tra soci e società. Tali elementi sembrano invero sussistere in quasi tutti i rapporti giuridici; ciò che rileva a fini della riflessione qui svolta non è pertanto la loro presenza, quanto la relativa intensità. Nelle società per azioni non quotate, gli squilibri contrattuali e le asimmetrie informative saranno via via maggiori in virtù, fra l'altro, della diffusione della compagine sociale e della presenza di soci più o meno "attivi". Tuttavia, con riferimento al "tipo" societario in esame, sembra potersi affermare che tali elementi (*i.e.* squilibri contrattuali e asimmetrie informative) non possano arrivare ad avere una portata tale da giustificare l'imposizione della regola paritaria - come in altri ambiti del diritto - e che sia condivisibile la scelta legislativa di farvi fronte attraverso le molteplici regole societarie poste a tutela degli interessi dei singoli soci. Sul punto, sarebbe legittimo interrogarsi circa la coerenza dell'attuale sistema normativo che - salvo rare eccezioni - sottopone alla medesima disciplina società con azionariato ristretto (fino al caso della società con socio unico) e società con azionariato diffuso.

propria natura affini alla parità di trattamento e pertanto coerenti con una sua imposizione. Si tratta, infatti, di un modello di organizzazione cui il legislatore assegna quale scopo “tipico” – ed esclusivo (a differenza delle società cooperative o consortili che sono caratterizzate, rispettivamente, anche dallo scopo mutualistico o consortile), salvo eccezioni come il caso dell’impresa sociale – quello di lucro (oggettivo e soggettivo)⁴⁴⁸. Infine, a differenza dell’ipotesi delle procedure concorsuali, gli organi sociali si trovano in una situazione di autonomia negoziale; anzi, come più volte segnalato, l’ordinamento si sta muovendo gradualmente, ma con passo deciso, verso una sempre maggiore autonomia di questi ultimi.

Gli elementi emersi nel corso della trattazione sembrano così attribuire al silenzio del legislatore un significato preciso, ossia che la parità di trattamento non possa rappresentare un principio generale all’interno della disciplina delle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

Questa conclusione sembra dopotutto coerente, oltre che con l’espansione che l’autonomia privata ha conosciuto nel diritto societario post-Riforma, anche con il ruolo sempre più preminente che il principio maggioritario sta assumendo quale cardine regolatore della dinamica assembleare della società per azioni. Con la Riforma societaria del 2003 si è infatti verificato un ampliamento della sfera di operatività del principio maggioritario, per effetto del quale l’interesse dei singoli soci viene posto in secondo piano rispetto quello della maggioranza⁴⁴⁹. Per bilanciare la situazione di

⁴⁴⁸ Con riferimento al dibattito dottrinale circa l’asserito tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali, si veda, con riferimento a chi sostiene che le società siano diventate strutture organizzative causalmente neutre: F. DI SABATO, *Società in generale. Società di persone*, in *Trattato del Consiglio Nazionale del Notariato*, ESI, Napoli, 2004, 45 ss.; A.A. CARABBA, *Scopo di lucro e autonomia privata. La funzione nelle strutture organizzative*, ESI, Napoli, 1994, 65 ss.; G. SANTINI, *Il tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, 151 ss.; per la posizione maggioritaria che, invece, ritiene che la normativa vigente non consenta di affermare la derogabilità statutaria dello scopo di lucro o economico, *ex multis*, si veda G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, cit., 28 ss.; V. BUONOCORE, *Le società. Disposizioni generali (artt. 2247-2250)*, in P. SCHLESINGER (diretto da), *Il codice civile. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2000, 107 ss.; P. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 95 ss.

⁴⁴⁹ Un primo esempio di tale impostazione legislativa è il caso della revoca dello stato di

“sudditanza” rispetto alle decisioni della maggioranza in cui si sono trovati così assoggettati i soci, il legislatore della Riforma ha deciso di ampliare le ipotesi in cui è possibile abbandonare la compagine sociale recuperando il valore del proprio investimento⁴⁵⁰. La disciplina a tutela della posizione degli azionisti sembra così più improntata a strumenti di c.d. *exit* piuttosto che a strumenti di c.d. *voice*⁴⁵¹.

In questo senso, una pretesa generale di parità di trattamento sembra porsi in conflitto con il ruolo che ha assunto il principio maggioritario e con il carattere degli strumenti a tutela della posizione del socio. Anzi, alcune fattispecie in cui è oggi

liquidazione, in cui la maggioranza può neutralizzare qualsivoglia diritto soggettivo degli azionisti ad ottenere la quota di liquidazione al verificarsi di una causa di scioglimento. Prima della Riforma del 2003, la dottrina e la giurisprudenza maggioritaria ritenevano che la revoca dovesse essere approvata all'unanimità, anche se non mancavano voci in senso contrario. Per l'orientamento maggioritario *ante* riforma si veda, *ex multis*, A. PACIELLO, *Scioglimento della società per azioni e revoca della liquidazione*, ESI, Napoli, 1999, *passim*; G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, cit., 110 ss.; F. CHIOMENTI, *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Giuffrè, Milano, 1969, 109 ss.; T. ASCARELLI, *Problemi in tema di liquidazione di una società disciolta. Necessità di deliberazione unanime o ricostituzione*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, II, 51 ss. Per la posizione minoritaria si rinvia per tutti a G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 7***, 1997, Utet, Torino, 668 ss. Altri esempi che si possono rinvenire nell'introduzione della possibilità di decidere a maggioranza una distribuzione non proporzionale delle partecipazioni delle società beneficiarie in ipotesi di scissione *ex art. 2506-bis*, comma quarto, c.c. (*cf.* G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 244 ss.); nella disciplina della trasformazione eterogenea *ex art. 2500-septies* c.c., che consente alla maggioranza di approvare un cambiamento così incisivo da poter segnare, tra l'altro, il passaggio da un sistema di attribuzione del voto su base plutocratica ad uno su base capitaria (*cf.* G.P. LA SALA, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, cit., 218, nota 54) e, più in generale, la causa originariamente posta a fondamento dell'adesione al contratto sociale (*cf.* G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, cit., 108 ss.); o ancora nella possibilità di adottare a maggioranza delibere in tema di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni (*cf.* C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Giuffrè, Milano 2009, 108 ss., nota 22).

⁴⁵⁰ Sull'ampliamento del diritto di recesso nella Riforma societaria del 2003 si rinvia alle considerazioni già svolte nella precedente nota 404.

⁴⁵¹ Così, G. DI CECCO, *Convertibilità e conversione dei titoli azionari*, Giuffrè, Milano, 2012, 91 ss.; V. CALANDRA BUONAURO, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2005, I, 292 ss.; M. GRANELLI, *Il recesso del socio di società di capitali alla luce della riforma societaria*, in *Società*, 2004, 148.

esplicitamente consentito un trattamento non paritario paiono rappresentare proprio la consacrazione della regola maggioritaria nella disciplina delle società per azioni⁴⁵². Nel contesto appena descritto, pare allora preferibile ritenere che la parità di trattamento tra azionisti assuma il connotato di eccezione, più che di regola, e possa operare solo ove espressamente prevista.

L'autonomia privata degli organi sociali e la regola di maggioranza dovranno trovare allora un limite meno stringente e più coerente con l'impostazione dell'ordinamento, che sembra potersi individuare in un generale divieto al compimento di atti e comportamenti discriminatori nei confronti dei soci (*Diskriminierungsverbot*)⁴⁵³. Tale divieto è oggi puntualmente vigilato tramite l'applicazione della figura dell'abuso di maggioranza (o, significativamente, abuso della regola di maggioranza), attraverso la quale è possibile ottenere tutela reale avverso deliberazioni assembleari che, pur non configurando la violazione di espresse norme di legge o statutarie, hanno carattere fraudolento e lesivo dei diritti della minoranza.

La ricostruzione offerta sembra così lasciare uno spazio piuttosto limitato alla parità di trattamento, che, salvo i casi in cui sia espressamente prevista, potrà costituire solo uno degli indici sintomatici utilizzabili per determinare la presenza di abusi ingiustificati a danno dei soci, che però potranno essere sanzionati attraverso strumenti diversi dalla regola paritaria⁴⁵⁴. Le violazioni della parità di trattamento tra azionisti che non integrino una violazione di una regola cogente o la realizzazione di un abuso dovranno allora considerarsi legittime. Tuttavia, si anticipa che l'esame della figura dell'abuso di maggioranza e delle ipotesi applicative più rilevanti condurrà a ritenere che la "svalutazione" del ruolo della parità di trattamento nell'ordinamento

⁴⁵² Tra tutte, appare emblematica la norma in materia di scissione di cui all'art. 2506-*bis*, comma quarto, c.c.

⁴⁵³ Aderendo così a quanto sostenuto, tra l'altro in un contesto normativo ben più "favorevole" al principio di parità di trattamento rispetto a quello odierno, in C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 11-12.

⁴⁵⁴ Ancora una volta, si condividono le affermazioni svolte in *Ibid.*, 15.

societario, seppur radicale a livello teorico, ha implicazioni concrete meno rilevanti di quanto si possa immaginare.

3. LA FIGURA DELL'ABUSO DI MAGGIORANZA

Il ruolo residuale della parità di trattamento nella disciplina delle società per azioni non quotate e l'individuazione di un generale divieto di porre in essere discriminazioni, quale limite preferibile per la regola di maggioranza e per l'autonomia privata degli organi sociali, impongono ora di svolgere un (ancorché breve) approfondimento sulla figura dell'abuso di maggioranza. Infatti, se, come sostenuto nel presente elaborato, la parità di trattamento costituisce una regola meramente eventuale che necessita di una previsione espressa, risulta opportuno chiedersi se vi siano strumenti generali, ovvero ulteriori rispetto a quelli offerti dalla disciplina delle singole fattispecie⁴⁵⁵, di cui i soci possano usufruire per reprimere eventuali abusi. Anche alla luce delle considerazioni svolte nei precedenti paragrafi, sembra che un tale strumento possa rinvenirsi nel divieto di abuso di maggioranza. Quest'ultima figura si è sviluppata onde sindacare la legittimità di deliberazioni assembleari che, pur non configurando una violazione di espresse norme di legge o statuto, presentano un carattere "abusivo" e lesivo dei diritti della minoranza. Le prossime pagine saranno pertanto volte ad offrire un rapido esame della figura dell'abuso di maggioranza, nell'intento di verificare se il suo ambito di applicazione possa estendersi anche a tutela dei soci avverso trattamenti non paritari.

3.1. Inquadramento teorico

L'inquadramento teorico della figura dell'abuso di maggioranza (o della regola di maggioranza) si è sviluppato nel tempo anche alla luce delle diverse posizioni che la dottrina ha di volta in volta sostenuto in merito alla nozione di interesse sociale⁴⁵⁶.

⁴⁵⁵ Sul punto si rinvia alle considerazioni svolte al paragrafo 2.2.1 del presente capitolo.

⁴⁵⁶ Il dibattito sulla nozione dell'interesse sociale ha da sempre stimolato gli studiosi della materia ed è stato definito come "*il problema fondamentale*" della società per azioni (così, L. MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi sulle deliberazioni di assemblea della società*

Posizioni che possono essere efficacemente riassunte nella contrapposizione teorica tra i sostenitori dell'approccio "istituzionalista", da un lato, e quelli dell'orientamento "contrattualista", dall'altro. Invero, il dibattito sull'interesse sociale ha conosciuto diverse fasi, in cui l'orientamento maggioritario della dottrina – anche in virtù dell'evoluzione della normativa societaria – ha aderito all'una o all'altra corrente teorica, fino all'emersione, in tempi più recenti, di prospettive di carattere intermedio (c.d. "neo-istituzionaliste" e "neo-contrattualiste") che provano a conciliarne le peculiarità.

I paragrafi che seguono forniranno, senza pretesa di completezza, una breve panoramica delle teorie dell'interesse sociale, per poi approdare alla trattazione della teoria dell'eccesso di potere e a quella dell'abuso del diritto.

3.1.1. *L'interesse sociale: tra istituzione e contratto*

In una prima fase, soprattutto durante il periodo di vigenza del Codice di Commercio del 1882, la maggioranza degli accademici aderiva a una concezione prevalentemente istituzionalista del fenomeno societario, che valorizzava la rilevanza teorica della persona giuridica e dell'interesse proprio di quest'ultima⁴⁵⁷. L'affermarsi di questa teoria si può ben intendere proprio in forza delle disposizioni del Codice di Commercio del 1882, tese a valorizzare l'elemento organizzativo del fenomeno societario attraverso la personificazione⁴⁵⁸. Secondo la teoria istituzionalista l'interesse dell'ente societario è "*superiore e distinto da quello dei singoli [soci]*" e di conseguenza "*oggetto di un'autonoma tutela giuridica*"⁴⁵⁹. Coloro che aderivano a tale teoria

per azioni, cit., 441).

⁴⁵⁷ Con riferimento alla dottrina italiana anteriore all'emanazione del nuovo codice cfr. G. FERRI, *La tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Dir. e prat. comm.*, 1932, I, 3 ss. e T. ASCARELLI, *Problemi preliminari nella riforma delle società anonime*, in *Foro it.*, 1936, IV, 19 ss.

⁴⁵⁸ Basti pensare che l'art. 77 del Codice stabiliva per la prima volta che la società anonima (oltre alla società in nome collettivo e a quella in accomandita) costituiva un ente collettivo distinto dalle persone dei soci. Sul punto è stato rilevato che la teoria istituzionalista in Italia si sia fondata più sulla personalità giuridica delle società che sulla nozione di impresa come istituzione. Così, P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964, 78-79.

⁴⁵⁹ Cass., 20 maggio 1958, n. 2148, in *Giur. it.*, 1958, I, 204 ss.

ritenevano pertanto che l'interesse sociale non coincidesse la soddisfazione dell'interesse economico dei soci, ma - in quanto interesse "superiore" - si concretizzasse nella creazione di nuova ricchezza per l'intera collettività⁴⁶⁰. In quest'ottica, il contratto sociale si caratterizzerebbe principalmente per la funzione di atto volto alla costituzione della società.

A seguito dell'entrata in vigore del Codice Civile del 1942 e della nuova disciplina societaria dettata dal nuovo codice, tra cui in particolare l'art. 2247 c.c., ha iniziato a farsi largo nella dottrina la teoria contrattualista dell'interesse sociale⁴⁶¹. Secondo detta concezione, l'interesse sociale è rinvenibile nell'interesse comune di tutti i membri del gruppo sociale⁴⁶², ovvero negli interessi riferibili ai soci in quanto tali, restando esclusi

⁴⁶⁰ M. CAVALIERE, *L'abuso del diritto nelle deliberazioni assembleari di società. L'abuso di maggioranza*, in G. GRISI (a cura di), *L'abuso del diritto. In ricordo di Davide Messinetti*, Roma Tre-press, Roma, 2019, 87. Un episodio emblematico che esemplifica quanto indicato nel testo è quello dei "battelli del Reno". In sintesi, durante l'assemblea della Norddeutscher Lloyd (una società fluviale tedesca) Walther Rathenau - industriale, filologo e sociologo tedesco, che ricoprì l'incarico di Ministro della Ricostruzione e poi Ministro degli Esteri della Repubblica di Weimar e che rivestiva la carica di amministratore della società - avrebbe replicato agli azionisti di minoranza che lamentavano la mancata distribuzione degli utili affermando che lo scopo della società non era quello di distribuire utili ai propri soci ma di far andare i battelli sul Reno. Così, A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, 617 ss. Non a caso, l'origine della concezione istituzionalista si rinviene nella dottrina tedesca soprattutto del primo dopoguerra e nel pensiero politico di Rathenau, considerato il padre politico della corrente istituzionalista. Sul punto, anche per una panoramica sulla dottrina tedesca, si rinvia alle considerazioni svolte in P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., 14 ss.

⁴⁶¹ Una pietra miliare del dibattito sull'interesse sociale che ha dato il là all'affermazione della teoria contrattualista nell'orientamento maggioritario della dottrina è sicuramente quella di P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit. Oltre all'Autore citato poc'anzi, sembra opportuno segnalare tra i primi autori aderenti alla concezione contrattualista anche T. ASCARELLI, *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, 1149 ss.; A. MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 725 ss.

⁴⁶² Riprendendo la trattazione svolta nell'opera di Jaeger, l'interesse di gruppo è contraddistinto dalla contemporanea presenza dei soggetti cui l'interesse è riferibile ed è in contrapposizione con l'interesse di serie, caratterizzato invece dalla mutevolezza dei membri della collettività. di P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., 197-198. Nella sua ricostruzione, l'Autore afferma che la l'interesse sociale della società per azioni è rinvenibile negli interessi di gruppo, i quali possono essere tutelati e realizzati solo tramite il contratto. Al contrario, gli interessi di serie sarebbero tutelati e realizzati tramite l'istituzione. Tuttavia, si segnala che lo stesso Autore successivamente, argomentando da

gli interessi soggettivi degli stessi che siano estranei alla società a cui prendono parte.

Le posizioni della giurisprudenza si sono attestate per lungo tempo nel solco della concezione istituzionalista⁴⁶³. Tuttavia, risulta difficile tracciare prese di posizioni nette, in quanto le ricostruzioni offerte dalla giurisprudenza e dalla dottrina di matrice “contrattualista” presentavano spesso importanti contaminazioni di origine istituzionalista⁴⁶⁴.

Più recentemente, il dibattito dottrinale sembra essersi sfumato, con l’avvento di teorie definite “neo-contrattualiste” e “neo-istituzionaliste”, che, muovendo da premesse diverse, rispettivamente dalla teoria dello *shareholder value* e dai temi legati alla responsabilità sociale dell’impresa, approdano entrambe a posizioni intermedie. L’affermarsi di tali teorie ha indotto alcuni autori a ritenere così definitivamente superata la classica contrapposizione tra istituzionalismo e contrattualismo⁴⁶⁵.

un dato normativo “nuovo” rappresentato dalla disciplina delle offerte pubbliche di acquisto, arriverà ad affermare che la nozione di interesse sociale debba essere intesa non solo con riferimento agli azionisti attuali ma anche a quelli futuri. Così, P.G. JAEGER, *L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 795 ss.

⁴⁶³ Perlomeno fino alla nota decisione degli ermellini in Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, 334 ss., con note di JAEGER, ANGELICI, GAMBINO, COSTI, CORSI; Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, in *Foro It.*, 2006, I, 3455 ss.

⁴⁶⁴ Come, ad esempio, in A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, cit., nel quale l’Autore afferma che gli interessi che sussistono nel fenomeno societario siano sia quelli dei soci attuali e che quelli dei soci futuri; pertanto, l’interesse sociale dovrebbe considerare la mutevolezza della compagine sociale nel tempo e consisterebbe nell’interesse del gruppo nel lungo periodo (anche in presenza di variazione dei soci).

⁴⁶⁵ Si veda G. ROSSI, *La metamorfosi della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 5; P. MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in AA.VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, In ricordo di Pier Giusto Jaeger, Giuffrè, Milano, 2010, 99; P.G. JAEGER, *L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)*, cit., 812. Si segnala tuttavia che vi sono opinioni contrastanti sul punto, tanto che si è affermato che tale «atteggiamento “dismissivo” [sul superamento tra le due concezioni] può essere forse accettabile se lo si riferisce al modo in cui la sottostante problematica veniva in questa contrapposizione inquadrata (facendola, in sostanza, ruotare interamente intorno alla nozione di interesse sociale). Mi apparirebbe invece inaccettabilmente superficiale un atteggiamento che intendesse addirittura affermare il superamento dei problemi e delle contrapposizioni che il dibattito tra contrattualisti e istituzionalisti evocava». Così, F. DENOZZA, *Logica dello scambio e “contrattualità”: la società per azioni di fronte alla crisi*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 11, nota 21.

L'annosa diatriba sembra ora risolta nel senso di qualificare l'interesse sociale come la composizione dei molteplici interessi dei soci alla valorizzazione – in una prospettiva di lungo termine - della propria partecipazione sociale, sotto un profilo reddituale e patrimoniale, il tutto entro una cornice di limiti aventi matrice legislativa, contrattuale e sociale⁴⁶⁶.

3.1.2. *La concezione istituzionalista: abuso di maggioranza come eccesso di potere*

L'abuso di maggioranza è stato oggetto di discussione in dottrina già ai tempi del Codice di commercio del 1882⁴⁶⁷ e sembra essere emerso in giurisprudenza pochi anni dopo l'entrata in vigore del Codice civile del 1942⁴⁶⁸.

La prima e più risalente impostazione⁴⁶⁹ – formatasi per l'appunto sotto il vigore

⁴⁶⁶ P. MONTALENTI, *Interesse sociale, interesse di gruppo e gestione dell'impresa nei gruppi di società*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè, Milano, 2015, 171 ss. Lo stesso Autore in uno scritto di poco successivo individua quali limiti intrinseci all'interesse sociale i c.d. interessi-altri facenti capo agli stakeholders in generale, ovvero gli interessi di lavoratori, consumatori, comunità di riferimento e ambiente, i quali devono essere «*coordinati dagli amministratori in una sintesi in ultima istanza profit-oriented che converge nell'interesse all'efficienza dell'impresa*». Infatti, nello stesso scritto l'Autore identifica l'interesse sociale con l'interesse dell'impresa alla gestione efficiente. Così, P. MONTALENTI, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018, 319.

⁴⁶⁷ *Ex multis*, F. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, cit.; T. ASCARELLI, *Sulla protezione delle minoranze nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, I, 735 ss.; G. FERRI, *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, 723 ss.

⁴⁶⁸ Cass., 12 maggio 1951, n. 1177, in *Foro it.*, 1951, I, 594 ss., in tema di riduzione del capitale sociale e contestuale reintegrazione e aumento dello stesso. In tale provvedimento gli ermellini affermarono che il giudizio sull'impugnazione di una delibera assembleare non deve essere limitato alla sua legittimità ma può considerare altri elementi «*per stabilire se siano da considerarsi o meno fraudolenti e lesivi degli interessi della minoranza i provvedimenti deliberati dall'assemblea in ordine a modificazioni dello statuto*».

⁴⁶⁹ Cass., 20 maggio 1958, n. 2148, cit.; Cass., 29 maggio 1986, n. 3628, in *Società*, 1986, 1087 ss., con nota di RORDORF, nella quale si affermò che «*sono configurabili (e deducibili davanti al giudice) deviazioni dalla causa del contratto sociale ed in particolare eccessi ed abusi di potere da parte della maggioranza mediante arbitraria o fraudolenta attuazione del potere della maggioranza dei soci; situazione questa che (con un evidente parallelismo con il diritto amministrativo) deve essere considerata in rapporto con la legittimità delle relative deliberazioni e non con il merito delle medesime*»; Cass., 4 maggio 1994, n. 4323, in *Foro it.*, 1995, I, 2219 ss.; App. Milano, 10 maggio 2002, in *Società*, 2002, 1099 ss., con nota di

del Codice di Commercio del 1882 – colloca l’abuso di maggioranza nella categoria dell’eccesso di potere⁴⁷⁰, mutuando tale categoria dal diritto amministrativo. Tale posizione si pone nell’alveo della teoria istituzionalista dell’interesse sociale, brevemente descritta nel precedente paragrafo. Secondo questa ricostruzione, il voto degli azionisti in assemblea non sarebbe qualificabile come un “diritto”, bensì come un “potere”⁴⁷¹ – o, secondo un orientamento minoritario, un “interesse legittimo”⁴⁷² – volto alla realizzazione dell’interesse sociale (inteso come interesse “superiore” e distinto da quello dei soci) e non disponibile dai soci⁴⁷³. Tuttavia, è stato rilevato che la teoria dell’eccesso di potere – soprattutto nella sua ricostruzione dottrinale – sia

PULITANÒ; Trib. Milano, 11 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, 1897 ss., con nota di DENTAMARO, in cui si afferma che si è in presenza di eccesso di potere nel caso di «*mancata corrispondenza tra quanto deliberato ed il fine sociale, con prospettiva di danno a carico della società*» e di abuso nel caso di «*delibera (pur nell’alveo del fine sociale, ma) motivata da finalità oppressive della minoranza e con prospettive di danno a carico dei soci prevaricati*». In dottrina si veda *ex multis* F. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell’assemblea delle anonime*, cit.; T. ASCARELLI, *Sulla protezione delle minoranze nelle società per azioni*, cit.; G. FERRI, *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, cit.; A. MAISANO, *L’eccesso di potere nelle deliberazioni di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1968; R. TETI, *L’eccesso di potere quale causa di invalidità delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Riv. not.*, 1972, 270 ss. Tale teoria è stata riproposta più di recente in forma neo-istituzionalista (o di istituzionalismo debole) in M. LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello “istituzionalismo debole”*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 669 ss.

Per una critica a tale impostazione, *ex multis*: C. ANGELICI, *L’abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 372 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 62 ss. A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell’ordinamento delle società per azioni*, Giuffrè, Milano 1987, 77 ss.

⁴⁷⁰ Per una trattazione circa il concetto di “eccesso di potere” si rimanda a O. ABBAMONTE, *L’eccesso di potere. Origine giurisdizionale del concetto nell’ordinamento italiano (1877-1892)*, in *Dir. proc. amm.*, 1986, 68 ss.; A. SANDULLI, *Eccesso di potere e controllo di proporzionalità. Profili comparati.*, in *Riv. trim. dir. pub.*, 1995, 329 ss. Con riferimento all’esercizio del diritto di voto dei soci si è talvolta optato per l’espressione di “abuso di potere”, in quanto più congeniale al diritto privato sotto un profilo terminologico.

⁴⁷¹ G. FERRI, *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, cit., 737.

⁴⁷² L. BIGLIAZZI GERI, *Contributo ad una teoria dell’interesse legittimo nel diritto privato*, Giuffrè, Milano, 1967, 310 ss.

⁴⁷³ M. CAVALIERE, *L’abuso del diritto nelle deliberazioni assembleari di società. L’abuso di maggioranza*, cit., 87.

fondata sul riconoscimento del carattere oggettivo dell'interesse sociale e dell'obbligo dei soci di perseguire tale interesse nell'esercizio del proprio voto, a prescindere dall'interpretazione dell'interesse sociale quale interesse "distinto e superiore" o quale interesse comune dei soci⁴⁷⁴. In questo senso, la teoria dell'eccesso di potere risulterebbe pertanto compatibile anche con la concezione contrattualista, sebbene sembri più ragionevole farla ricadere nella teoria istituzionalista dell'interesse sociale.

Infatti, la teoria dell'eccesso di potere presuppone il riconoscimento di vincoli precostituiti (per legge o per statuto) all'autodeterminazione nell'esercizio del voto che l'impostazione istituzionalista rinveniva nell'obbligo dei soci, quali rappresentanti dell'assemblea intesa come organo sociale, di esercitare il voto in modo funzionale alla realizzazione dell'interesse sociale, inteso nella sua accezione di interesse "distinto e superiore" rispetto a quelli dei soci⁴⁷⁵. Tuttavia, manca nell'ordinamento un vincolo giuridico specifico per i soci di perseguire l'interesse sociale (qualunque ne sia l'accezione accolta) nell'esercizio del proprio voto in assemblea, sia considerando la disciplina del vecchio codice di commercio⁴⁷⁶ sia la disciplina attualmente vigente, così da poter configurare una direzione positiva del potere⁴⁷⁷. Al contrario, l'attuale dato normativo – giova qui richiamare l'impossibilità per il socio assenziente di impugnare la deliberazione assembleare ai sensi dell'art. 2377, comma secondo, c.c., l'insindacabilità di una deliberazione assembleare approvata in modo unanime e la non obbligatorietà dell'esercizio del voto – sembra escludere che il voto debba essere

⁴⁷⁴ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 64 ss.; A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, cit., 79.

⁴⁷⁵ Questa ricostruzione aveva quale ulteriore fondamento teorico la c.d. teoria organica, secondo cui il socio doveva essere visto come parte di un organo della società con la funzione di agire amministrando un patrimonio nell'interesse altrui. Tra i sostenitori di tale teoria: F. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, cit., *passim*; B. SCORZA, *L'eccesso di potere come causa di invalidità delle deliberazioni d'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1933, I, 645 ss.

⁴⁷⁶ Anche con riferimento al periodo di vigenza del Codice di Commercio del 1882, non sembra neppure decisiva la legittimazione ad "opporsi" alle deliberazioni assembleare anche da parte dei soci assenzienti prevista all'art. 162, comma secondo, del codice.

⁴⁷⁷ Sul punto, A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, cit., 80 ss.

obbligatoriamente esercitato onde conseguire un “interesse sociale superiore”⁴⁷⁸. Infine, un ulteriore motivo che rende preferibile una diversa ricostruzione dell’abuso di maggioranza è costituito dal pericolo che siffatta impostazione legittimi una piena indagine di merito da parte del giudice sulla natura dell’interesse sociale da perseguire. Una tale impostazione conferirebbe infatti all’organo giurisdizionale il potere di stabilire in concreto quale debba essere l’interesse sociale che i soci devono realizzare, senza che vi sia alcun limite definito al suo sindacato⁴⁷⁹.

3.1.3. *La concezione contrattualista: abuso di maggioranza come abuso di diritto*

Alla posizione secondo cui l’abuso di maggioranza deve intendersi come eccesso di potere si è contrapposto un secondo orientamento, oggi prevalente in dottrina⁴⁸⁰ e in giurisprudenza⁴⁸¹, che – adottando una ricostruzione di matrice contrattualistica – qualifica l’abuso di maggioranza quale violazione dei canoni generali di correttezza e buona fede *ex artt.* 1175 e 1375 c.c. (o dell’abuso del diritto quale sua specificazione). Una delle prime pronunce giurisprudenziali in tal senso⁴⁸², che rappresenta una pietra miliare nell’avvicinamento della giurisprudenza alla concezione contrattualista del

⁴⁷⁸ In argomento, T. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Giuffrè, Milano 1952, 163 ss.

⁴⁷⁹ A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell’ordinamento delle società per azioni*, cit., 84; C. PASQUARIELLO, *Il principio di correttezza applicato alle delibere assembleari: l’abuso della regola di maggioranza al vaglio dei giudici*, in *Giur. comm.*, 2002, II, 143.

⁴⁸⁰ *Ex multis*, E. LA MARCA, *Abuso di potere nelle deliberazioni assembleari, interesse sociale legittimante e finalità fraudolenta: un tentativo di alleggerire la fattispecie*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 497 ss.; C. ANGELICI, *L’abuso del diritto nel diritto commerciale*, cit., 365 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 62 ss.; A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell’ordinamento delle società per azioni*, cit., 69 ss.

⁴⁸¹ Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, cit.; Cass., 20 gennaio 2011, n. 1361, cit.; Cass., 12 dicembre 2017, n. 29792, in *Foro It.*, 2018, I, 1308 ss. Con riferimento alla giurisprudenza di merito, si veda, da ultimo: Trib. Napoli, 2 aprile 2019, in *Società*, 2019, 1129 ss., con nota di CASCELLA; Trib. Palermo, 27 febbraio 2019, in *Società*, 2019, 675 ss., con nota di ZAMMITTI; Trib. Milano, 7 giugno 2018, in *Società*, 2019, 341 ss., con nota di ATTANASIO. Dall’analisi della giurisprudenza pare potersi affermare che quest’ultima abbia iniziato a propendere per il ricorso alla categoria dell’abuso del diritto solo successivamente al consolidamento di tale posizione in dottrina.

⁴⁸² Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, cit.

fenomeno societario, stabilì che le decisioni dei soci dovevano essere considerate atti di esecuzione contrattuale, sottoposti all'obbligo di agire in buona fede previsto dall'art. 1375 c.c., quale espressione di un più generale principio di solidarietà che, nel diritto societario, si estrinseca anche attraverso i doveri di lealtà e correttezza a carico dei soci e, più in generale, si desume dalla disciplina del diritto delle obbligazioni e dalle norme che riguardano il diritto della società. Gli ermellini affermavano così che con «*il contratto di società viene costituita, in effetti, una comunione di interessi, la cui esistenza, mentre dà ragione della subordinazione della volontà del singolo socio a quella della maggioranza (in base alla considerazione che il voto, pur essendo rimesso al libero apprezzamento di ciascuno, è pur sempre attribuito in funzione del perseguimento di uno scopo comune), esclude al tempo stesso che il voto stesso possa essere legittimamente esercitato per realizzare finalità particolari, estranee alla causa del contratto di società*» e pertanto non poteva dubitarsi «*dell'illegittimità di una delibera assembleare che, per quanto formalmente regolare, risulti in concreto preordinata ad avvantaggiare alcuni soci in danno di altri. Ed è appena il caso di osservare che l'accertamento di questo vizio non comporta alcun sindacato di merito (vale a dire sulla convenienza della delibera per l'interesse della società, la cui valutazione è rimessa al libero apprezzamento dei soci), poiché presuppone che il voto sia stato esercitato dalla maggioranza in danno di alcuni soci, al fine di conseguire obbiettivi del tutto estranei all'interesse della società*».

Invero, oltre alla dottrina ormai maggioritaria che riconduce l'abuso del diritto nell'ordinamento societario alle clausole di correttezza e buona fede, si sono susseguite nel tempo posizioni alternative in merito all'individuazione del fondamento normativo che collega l'abuso di maggioranza alla categoria privatistica dell'abuso del diritto. Tra queste è opportuno richiamare le posizioni che riconducevano l'abuso di maggioranza rispettivamente al motivo illecito del voto⁴⁸³ e alla causa illecita della delibera⁴⁸⁴. Entrambe le teorie, sebbene approdassero a risultati diversi, si fondavano

⁴⁸³ L. MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria del conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea delle società per azioni*, cit., 460.

⁴⁸⁴ A. SCHERMI, *Causa illecita e motivo illecito nelle deliberazioni delle assemblee di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1961, 887 ss.

sui presupposti che il voto rappresenti l'esercizio di un diritto soggettivo e che la delibera sia un atto negoziale⁴⁸⁵.

Alla luce di quanto sopra esaminato, tra le diverse ricostruzioni della figura dell'abuso di maggioranza, quella maggiormente condivisibile e più aderente all'impianto normativo vigente sembra essere offerta dall'orientamento di estrazione contrattualista, in particolare nella sua declinazione fondata sui principi di correttezza e buona fede. Tale ricostruzione, infatti, consente da un lato di abbandonare il ricorso a formule di matrice pubblicista in favore di tecniche di indole privatistica⁴⁸⁶, dall'altro permette di ancorare l'abuso di maggioranza a regole generali dell'ordinamento, caratterizzate da uno specifico fondamento normativo e la cui applicabilità nell'ordinamento societario non sembra possa essere dubitata⁴⁸⁷.

3.1.4. Riflesso pratico dei diversi inquadramenti teorici ed estraneità del conflitto di interessi

Ai diversi inquadramenti della figura dell'abuso di maggioranza indicati nei paragrafi che precedono non sembra tuttavia corrispondere, perlomeno nelle pronunce giurisprudenziali, una concreta differenziazione tra gli elementi ritenuti necessari a fini dell'individuazione di comportamenti abusivi⁴⁸⁸. La giurisprudenza che ricorre alla categoria dell'eccesso di potere ritiene che la fattispecie sia ravvisabile qualora i soci di maggioranza perseguano un interesse personale contrario a quello della società o qualora vi sia un'attività fraudolenta finalizzata a provocare la lesione dei diritti sociali spettanti a singoli soci⁴⁸⁹. In entrambi i casi è necessaria la prova di

⁴⁸⁵ Per una critica a dette teoria si rinvia a D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 68 ss.

⁴⁸⁶ P. RESCIGNO, *L'abuso del diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, I, 280.

⁴⁸⁷ A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, cit., 294, in cui si afferma che tali principi si estendono anche alle "situazioni in corso di effetto", riprendendo l'espressione coniata in P. RESCIGNO, *L'abuso del diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, I, 232.

⁴⁸⁸ A. STABILINI, *L'abuso della regola di maggioranza nelle società di capitali*, cit., 845.

⁴⁸⁹ Cass., 17 luglio 2007, n. 15942, in *Riv. not.*, 2009, 640 ss., con nota di TIMPANO; Cass., 19 aprile 2003, n. 6361, cit.

una «*unica finalità fraudolenta della deliberazione perseguita dai votanti a maggioranza e diretta a produrre a loro, o a terzi, un vantaggio personale a danno degli altri azionisti finalità fraudolenta diretta a produrre un vantaggio personale a danno degli altri azionisti*»⁴⁹⁰. Secondo la giurisprudenza che ricollega l'abuso di maggioranza alla violazione del canone generale di buona fede, per ricorrere a questa figura è necessario che la delibera sia in concreto preordinata al vantaggio di alcuni azionisti a danno degli altri attraverso il perseguimento di obiettivi estranei all'interesse sociale e richiede la prova che «*il potere di voto determinante del socio di maggioranza sia stato esercitato fraudolentemente allo scopo di ledere gli interessi degli altri soci ovvero risulti in concreto preordinato ad avvantaggiare ingiustificatamente i soci di maggioranza in danno di quelli di minoranza, in violazione del canone generale di buona fede nell'esecuzione del contratto*»⁴⁹¹.

Pertanto, senza voler sminuire il diverso fondamento teorico dell'abuso di maggioranza nelle due impostazioni in esame, nella casistica giurisprudenziale i riflessi pratici dell'adozione di una o dell'altra posizione non sembrano essere particolarmente significativi.

Pare infine opportuno segnalare che, secondo opinione ormai prevalente⁴⁹², l'abuso di maggioranza è ipotesi distinta da quella di conflitto di interessi⁴⁹³. L'art. 2373 c.c., dedicato a quest'ultima fattispecie, ammette l'impugnabilità di una delibera

⁴⁹⁰ Cass., 17 luglio 2007, n. 15942, cit.; Cass., 11 marzo 1993, cit.

⁴⁹¹ Così, Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, cit.; Negli stessi termini, più recentemente: App. Catania, 9 aprile 2018, in *Leggi d'Italia*; Cass., 17 luglio 2007, n. 15950, in *Società*, 2007, 1459 ss.; Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, in *Leggi d'Italia*.

⁴⁹² E. LA MARCA, *Abuso di potere nelle deliberazioni assembleari, interesse sociale legittimante e finalità fraudolenta: un tentativo di alleggerire la fattispecie*, cit., 501 ss.; M.V. ZAMMITTI, *Il principio di correttezza e buona fede come limite all'abuso di maggioranza – Il commento*. Nota a Trib. Palermo, 15 ottobre 2015 e 5 novembre 2015, in *Società*, 2016, 835 ss.; A. STABILINI, *L'abuso della regola di maggioranza nelle società di capitali*, cit., 847; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 66 ss.; Cass., 17 luglio 2007, n. 15950, cit.; Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, cit.; Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, cit.; Trib. Bologna, 13 giugno 2019, in *Leggi d'Italia*; Trib. Napoli, 2 aprile 2019, cit.; Trib. Torino, 23 luglio 2014, in *Giur. it.*, 2015, 1164 ss., con nota di DESANA.

⁴⁹³ Un orientamento dottrinale aveva in passato ricollegato le due ipotesi, come *ex multis* evidenzia M. CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, cit., 58 ss.

in presenza di un conflitto tra l'interesse concretamente perseguito da un azionista e l'interesse proprio quando la delibera assunta sia idonea a provocare un danno alla società medesima ed il voto espresso dal socio in conflitto sia stato determinante ai fini dell'approvazione (c.d. "prova di resistenza"). La figura dell'abuso di maggioranza, invece, è finalizzata non tanto alla tutela della società nel suo complesso, quanto alla tutela dei diritti del singolo socio dalle decisioni della maggioranza. La diversa *ratio* tra le due fattispecie trova dunque conferma nell'applicazione dell'abuso di maggioranza per l'impugnazione di delibere assunte fraudolentemente per ledere i diritti di un singolo socio, a prescindere dalla sussistenza di un conflitto tra l'interesse della maggioranza e quello sociale, o di un danno al patrimonio della società.

3.2. Presupposti e rimedi

Dalla breve disamina della figura, sembra quindi potersi concludere che, nonostante i due diversi inquadramenti teorici dell'abuso di maggioranza, i due orientamenti si fondino sui medesimi presupposti di applicabilità, a riprova del fatto che l'adozione di una o dell'altra ricostruzione non abbia riflessi pratici significativi. A rigore, sotto un profilo teorico, l'inquadramento della figura in discorso nell'ambito dell'eccesso di potere richiederebbe la prova dell'esercizio fraudolento del diritto di voto, mentre la sua configurazione nell'alveo della teoria dell'abuso del diritto (ossia della violazione della buona fede) sottenderebbe la presenza di un comportamento della maggioranza finalizzato esclusivamente a danneggiare i soci di minoranza⁴⁹⁴.

Tuttavia, a ben vedere, entrambe le impostazioni sembrano in concreto presupporre il perseguimento di un esclusivo fine fraudolento, estraneo all'interesse sociale e diretto a produrre un vantaggio ad alcuni azionisti a danno di altri⁴⁹⁵. D'altra

⁴⁹⁴ A. STABILINI, *L'abuso della regola di maggioranza nelle società di capitali*, cit., 846.

⁴⁹⁵ Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, cit., la quale osserva che «secondo entrambe le prospettive richiamate, è comunque necessaria la dimostrazione di un esercizio "fraudolento" ovvero "ingiustificato del potere di voto, l'abuso non potendo consistere nella mera valutazione discrezionale dei propri interessi ma dovendo concretarsi nella intenzionalità specificatamente dannosa del voto, ovvero nella compressione degli altrui diritti in assenza di un apprezzabile interesse del votante».

parte, in talune decisioni è lo stesso organo giudicante che pur facendo ricorso all'abuso di maggioranza non ha sentito l'esigenza di definire l'inquadramento della figura adottato⁴⁹⁶, quasi a conferma dell'irrilevanza pratica della scelta tra le due impostazioni, considerando la riconducibilità della fattispecie a un minimo comun denominatore e la realizzazione in entrambi i casi del medesimo risultato concreto.

Quanto sopra precisato, circa la necessità che la maggioranza sia animata unicamente da una finalità fraudolenta al fine di configurarsi un abuso della stessa, non deve interpretarsi come mera mancata corrispondenza tra l'interesse perseguito dalla delibera (dunque avallato dalla maggioranza) e quello riconducibile alla minoranza. La sola divergenza di interessi tra i due "schieramenti", in sé considerata, non è, infatti, sufficiente a ottenere l'annullamento della decisione per abuso di maggioranza. Il principio di maggioranza, quale principio generale nell'assunzione delle delibere assembleari, sottintende che la minoranza debba sottostare alle decisioni della maggioranza anche qualora queste perseguano interessi diversi e talvolta confliggenti con i propri⁴⁹⁷. Il sindacato del giudice circa la sussistenza di un abuso di maggioranza non può dunque estendersi al merito dell'interesse perseguito, dovendo configurarsi come un sindacato di legittimità e restando quindi «preclusa ogni possibilità di sindacato giurisdizionale in ordine ai motivi che hanno indotto la maggioranza dei soci ad adottare deliberazioni siffatte»⁴⁹⁸.

È inoltre opportuno ricordare che l'onere di provare la presenza dei presupposti per il ricorso alla figura dell'abuso di maggioranza ricade su chi impugna la deliberazione⁴⁹⁹. Inoltre, la giurisprudenza ritiene che l'abuso di maggioranza

⁴⁹⁶ Trib. Napoli, 18 novembre 2015, in *Società*, 2016, 371 ss.; App. Firenze, 14 ottobre 2014, in *Leggi d'Italia*.

⁴⁹⁷ La giurisprudenza ha individuato invece nell'abuso di maggioranza il confine oltre il quale la regola di maggioranza non può spingersi, affermando che «la figura dell'abuso di potere, quindi, rappresenta un limite al principio maggioritario vigente nel diritto societario, comprimendo l'esercizio dei poteri della maggioranza, quando è a esclusivo detrimento della minoranza». Così Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, cit.

⁴⁹⁸ Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, in *Società*, 1995, 1548 ss., con nota di IMBRENDA.

⁴⁹⁹ Così, da ultimo: Trib. Roma, 26 gennaio 2018, in *Leggi d'Italia*.

costituisca un rimedio residuale, cui ricorrere solo ove le condotte abusive non siano specificamente regolate dalla disciplina della fattispecie come autonomi vizi dell'atto⁵⁰⁰.

Venendo ora ai rimedi offerti dalla figura, l'abuso di maggioranza sembra coniugare una duplice natura di rimedio invalidante (tutela reale) e di rimedio risarcitorio (tutela obbligatoria). Con riferimento alla prima declinazione, un risalente ordinamento qualificava la deliberazione abusiva come nulla *ex art. 2379 c.c.* per illiceità della causa e dell'oggetto⁵⁰¹. Successivamente, il tipo di invalidità più appropriato è stato individuato, e pacificamente applicato in giurisprudenza⁵⁰², nella categoria generale dell'annullabilità, sulla base di diverse considerazioni, tra cui l'impossibilità di individuare un vizio causale nello schema delle nullità prevista dall'*art. 2379 c.c.*⁵⁰³. L'annullabilità appare la soluzione più corretta nel caso di delibere viziate da abuso di maggioranza, così come rappresenta la soluzione più coerente nei casi di delibere adottate in violazioni della parità di trattamento, ove la regola paritaria sia intesa quale principio generale dell'ordinamento. Ciò anche alla luce dell'inversione dei criteri regolatori dei tipi di invalidità nella disciplina societaria, ove l'annullabilità *ex art. 2377 c.c.* rappresenta la regola generale e la nullità *ex art. 2379 c.c.*

⁵⁰⁰ Trib. Milano, 13 maggio 2011, in *Società*, 2011, 856 ss.

⁵⁰¹ M. DETTI, *Elemento soggettivo delle deliberazioni assembleari delle società per azioni a scopo depredatorio della maggioranza*, in *Giust. civ.*, 1962, 285 ss.; A. SCHERMI, *In tema di eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari delle società di capitali: considerazioni sull'ordinamento societario e sulla persona giuridica*. Nota a Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giust. civ.*, 1996, I, 383 ss. In giurisprudenza, si veda Cass., 4 marzo 1963, n. 511, in *Foro it.*, 1963, I, 684 ss.; Cass., 7 febbraio 1963, n. 195, in *Dir. fall.*, 1963, II, 262 ss.

⁵⁰² Si vedano tutti i provvedimenti sul tema richiamati in questo paragrafo, ad eccezione di quelli indicati nella nota precedente.

⁵⁰³ In questo senso, Cass., 7 febbraio 1979, n. 818, in *Foro it.*, 1980, I, 448 ss. In dottrina si veda, da ultimo: F. GUERRERA, *I rimedi tra effettività della tutela e stabilità del deliberato assembleare*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 362 ss.; P. MONTALENTI, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 873 ss., nel quale però si ipotizza anche la sanzione della nullità in alcune ipotesi specifiche, come il caso di operazioni contabilmente abusive che comportino la nullità del bilancio. Per un esame più approfondito sul punto si consenta di rinviare a: D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 45 ss.

è limitata ai soli casi previsti nella norma⁵⁰⁴.

In merito alla natura risarcitoria dell'abuso di maggioranza, l'applicazione della figura consente alla minoranza danneggiata di richiedere un rimedio di carattere compensativo nei confronti tanto della società, quanto del socio di maggioranza⁵⁰⁵ nel caso in cui si dia a provare il danno patito e il nesso causale. Si tenga in ogni caso presente che secondo giurisprudenza consolidata, in caso di annullamento della delibera impugnata, vengono meno anche gli effetti dannosi della stessa⁵⁰⁶. La tutela obbligatoria sembra quindi avere rilevanza rimediale principalmente per i soci che non siano legittimati a proporre l'impugnativa, ai quali sarà in questo modo garantito – ove siano in grado di provare il danno subito ed il nesso causale con la deliberazione assunta con abuso della maggioranza – quantomeno il diritto al risarcimento del danno ai sensi dell'art. 2377, comma terzo, c.c.

3.3. Abuso di maggioranza e parità di trattamento

Delineata la figura dell'abuso di maggioranza, è opportuno procedere a un breve confronto tra quest'ultima ed il principio di parità di trattamento tra soci.

Il principio di parità di trattamento, ove ritenuto principio generalmente applicabile nel diritto societario, impone di trattare in modo paritario i soci che si trovino in identiche condizioni, trovando quindi principalmente applicazione tra i soci che possiedono azioni della medesima categoria. Infatti, come anticipato⁵⁰⁷, in presenza di molteplici categorie di azioni la regola paritaria si risolverebbe nel diritto al mantenimento della disparità tra i soci possessori di azioni di categorie diverse. La regola può assumere differente portata a seconda del fatto che si riferisca a diritti accrescibili, convergendo nel qual caso con il principio di proporzionalità, o a diritti non cumulabili né accrescibili, in merito ai quali prende la forma di "diritto

⁵⁰⁴ Così anche: Cass., 7 novembre 2008, cit.

⁵⁰⁵ A. STABILINI, *L'abuso della regola di maggioranza nelle società di capitali*, cit., 849; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 83 ss.

⁵⁰⁶ Trib. Milano, 14 marzo 2012, cit.

⁵⁰⁷ Si rinvia al Paragrafo 3.2. del Capitolo I.

all'impersonalità della modifica"⁵⁰⁸. Nel caso non sia possibile soddisfare parimenti tutti i soci, la parità di trattamento imporrebbe quantomeno di offrire a tutti pari possibilità di partecipazione, sino a proporre l'utilizzo del c.d. "metodo del sorteggio" onde evitare discriminazioni arbitrarie⁵⁰⁹.

L'abuso di maggioranza, invece, non è teso a sanzionare trattamenti non paritari degli azionisti, bensì abusi posti in essere dalla maggioranza nei confronti della minoranza. Si tratta, come visto poc'anzi, dei casi in cui la maggioranza adotta una delibera perseguendo esclusivamente un fine fraudolento, diretto ad ottenere un vantaggio a danno degli altri soci.

La parità di trattamento e l'abuso di maggioranza sembrano dunque rappresentare limiti all'autonomia privata degli organi sociali di intensità e portata differenti. La prima fattispecie, infatti, appare più stringente, precludendo trattamenti differenziali tra azionisti che si trovino in identiche condizioni. La seconda fattispecie, invece, traccia il confine della libertà negoziale degli organi sociali ove si entri nel campo delle condotte "abusive" nei riguardi della minoranza. Esse paiono quindi porsi su piani differenti: la parità di trattamento disciplina le modalità di ripartizione di benefici e sacrifici sociali nella fase di esecuzione del rapporto sociale; l'abuso di maggioranza, invece, vieta di porre in essere abusi nell'esercizio dei diritti sociali, senza comportare necessariamente l'obbligo di rispettare la parità di trattamento tra azionisti⁵¹⁰.

A fronte di tali divergenze pare, tuttavia, possibile individuare alcuni collegamenti significativi. L'esame dei due principi induce a ritenere che, nonostante il novero delle situazioni rispettivamente regolate sia ampio e variegato, nonché in linea teorica strutturalmente diverso, talvolta le fattispecie possono essere attigue. La

⁵⁰⁸ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 37.

⁵⁰⁹ A titolo esemplificativo, si veda: M. MAROCCHI, *Alla ricerca di nuove forme di privilegio per gli azionisti privilegiati*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 535; V.R. DRAGANI, V. SEMINARA, *Gold-plating e semplificazione regolamentare: le novità introdotte dalla Delibera Consob n. 18214 del 9 maggio 2014*, cit., 1303, nota 56; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, cit., 516.

⁵¹⁰ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 281.

casistica delle ipotesi rilevanti consente infatti di tratteggiare due insiemi non sovrapponibili, ma che presentano un'ampia intersezione, composta da tutte le fattispecie in cui la maggioranza assembleare ponga in essere trattamenti non paritari la cui unica finalità sia quella di ottenere un vantaggio a pregiudizio degli altri soci. In altre parole, pare corretto affermare che tutte le condotte discriminatorie della maggioranza che non trovino giustificazione nel perseguimento di un interesse sociale si pongano in contrasto sia con l'abuso di maggioranza che con il principio di parità di trattamento. Tali fattispecie, tra quelle tradizionalmente ricomprese nell'ambito di applicazione della regola paritaria, appaiono inoltre maggiormente rilevanti sotto il profilo patologico e, conseguentemente, meritevoli di essere sanzionate.

Sul punto, proprio con riferimento a dette fattispecie, parte della dottrina ha infatti ritenuto che la violazione della parità di trattamento rappresenti uno degli "indici sintomatici" atti a individuare situazioni di abuso nell'esercizio dell'autonomia statutaria⁵¹¹.

In quest'ottica, l'abuso di maggioranza garantisce alla compagine sociale una tutela avverso i trattamenti non paritari di carattere "abusivo", in merito ai quali è più incalzante la necessità di porre rimedio a circostanze inique, salvo si tratti di trattamenti non paritari che tuttavia trovino una giustificazione nel panorama degli interessi giuridicamente rilevanti. Peraltro, come si è avuto modo di evidenziare nel presente elaborato, appare indubbio che l'abuso di maggioranza - perlomeno nell'accezione qui tratteggiata - trovi proprio nei principi che interessano l'ordinamento societario e nelle disposizioni dell'attuale normativa vigente un fondamento più sicuro rispetto a quello che parte della dottrina ha proposto con riferimento al principio di parità di trattamento. Così, l'applicazione dell'abuso di maggioranza "a discapito" della parità di trattamento, sembra giustificata, per un verso, da un più solido fondamento teorico e, per altro verso, dalla delimitazione delle

⁵¹¹ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 12; ID., *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, cit., 378, in cui l'Autore riprende tale affermazione interrogandosi sul fatto che «la violazione della parità debba considerarsi un'ipotesi sintomatica di "abuso" ovvero sia il principio di parità quello su cui diviene possibile fondare la soluzione e i rimedi per l'"abuso"».

condotte illegittime a fattispecie discriminatorie che non trovino però alcuna giustificazione sostanziale.

In ogni caso, proprio alla luce dell'ampia intersezione tra la casistica che interessa i due principi, si deve ritenere che la parità di trattamento possa essere in qualche modo salvaguardata anche tramite l'applicazione dell'abuso di maggioranza. Tale affermazione trova eco nella voce di quegli studiosi che hanno affermato che il principio di parità di trattamento venga sostanzialmente attuato tramite l'applicazione del divieto di abuso di maggioranza, «*in forza del quale possono essere sanzionati i comportamenti posti in essere in assenza di una giustificazione sostanziale*»⁵¹² e che il divieto di abuso di maggioranza consenta «*la reviviscenza dei principi associativi e, tra questi, della parità di trattamento*»⁵¹³. Non solo. Altra autorevole dottrina si è spinta addirittura a concludere nel senso di ritenere che la «*deduzione del principio di parità di trattamento è ormai [...] divenuta inutile con l'elaborazione consolidata del principio generale che vieta l'abuso maggioritario*»⁵¹⁴.

Alla luce di quanto sopra, e secondo la ricostruzione del principio qui proposta, si può allora concludere che la parità di trattamento tra soci rappresenti un limite all'autonomia dell'organo assembleare solo ove espressamente prevista da specifiche previsioni normative, o – perlomeno con riferimento a condotte poste in essere dall'organo assembleare – allorché il trattamento non paritario integri un'ipotesi di discriminazione sanzionata dall'abuso di maggioranza. L'idoneità di quest'ultimo a tutelare gli interessi dei soci ad un trattamento paritario sarà ulteriormente messa alla prova attraverso l'analisi delle ipotesi applicative più rilevanti di cui ai successivi paragrafi.

3.4. La potenziale configurabilità dell'abuso di maggioranza nei confronti delle delibere consiliari

A fine di completezza argomentativa, è necessario ora interrogarsi circa la

⁵¹² A. CERRAI, A. MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, 77-78.

⁵¹³ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 282.

⁵¹⁴ A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, cit., 89.

potenziale configurabilità della figura dell'abuso di maggioranza anche nell'ambito delle delibere adottate dal consiglio di amministrazione, al fine di verificare se tale figura possa costituire uno strumento a tutela degli azionisti anche nei confronti dell'organo gestorio.

Sia concessa una breve premessa relativa all'impugnabilità delle delibere consiliari da parte dei soci. Come noto, la nuova formulazione dell'art. 2388 c.c., introdotta dalla Riforma societaria del 2003, ha espressamente previsto che le delibere consiliari non conformi alla legge o allo statuto possono essere impugnate dagli amministratori che non hanno concorso alla delibera, dai membri del collegio sindacale e dai soci eventualmente lesi dalle delibere in questione. In particolare, la disposizione di cui all'art. 2388, comma quarto, c.c. che legittima i soci all'impugnazione delle delibere consiliari assunte in violazione della legge o dello statuto e che siano lesive dei loro diritti, deve essere interpretata – secondo l'orientamento maggioritario⁵¹⁵ – come diritto di impugnare le decisioni viziate che determinino un pregiudizio a quei diritti sociali spettanti ai soci in quanto partecipanti all'organizzazione sociale⁵¹⁶. L'impugnazione può in ogni caso essere esercitata, ai sensi del richiamo all'art. 2377 c.c., esclusivamente dai soci in possesso della partecipazione azionaria minima prevista per l'impugnazione delle deliberazioni dell'organo assembleare⁵¹⁷.

L'attuale disposizione dell'art. 2388 c.c. e l'espressa previsione di nuove ipotesi di

⁵¹⁵ G. STRAMPELLI, *Commento sub art. 2388 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 2016, 1306 ss.; V. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Giappichelli, Torino, 2008, 202 ss.; A. PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle delibere consiliari*, in P. ABBADESSA E G. B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 2, UTET, Milano 2006, 562 ss. In giurisprudenza si veda Trib. Milano, 23 aprile 2018, in *Corr. giur.*, 2018, 1561 ss., con nota di BRIZZI; Trib. Milano, 29 marzo 2014, in *Giur. it.*, 2014, 2772 ss., con nota di RICOLFI.

⁵¹⁶ La sanzione individuata per le delibere consiliari lesive dei diritti soggettivi dei soci in senso proprio è l'inefficacia. Così, G. STRAMPELLI, *Commento sub art. 2388 c.c.*, cit., 1308 ss.

⁵¹⁷ Così, G. STRAMPELLI, *Commento sub art. 2388 c.c.*, cit., 1310, V. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, cit., 257 ss.; A. PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle delibere consiliari*, cit., 549.

impugnabilità, ha così portato al superamento del contrasto interpretativo⁵¹⁸ registrato, tanto in dottrina quanto in giurisprudenza, circa l'impugnabilità delle delibere consiliari per ipotesi diverse da quelle previste dall'art. 2391 c.c. (unica previsione espressa in tal senso *ante* Riforma). La nuova disciplina in materia di invalidità delle delibere consiliari sembra volta ad assicurare un bilanciamento nella ripartizione dei poteri in materia gestoria tra organo consiliare e assembleare⁵¹⁹. Tale bilanciamento deve pur sempre tener conto dell'esigenza di stabilità degli atti societari, che risulta particolarmente rilevante in relazione alle delibere dell'organo consiliare proprio in virtù della sua competenza pressoché esclusiva in materia gestoria⁵²⁰. Proprio alla luce di tale esigenza, nonché in virtù del tenore letterale della norma stessa, la dottrina maggioritaria ritiene che la categoria della nullità non sia configurabile nei confronti delle delibere consiliari⁵²¹. Nella disciplina *post* Riforma l'unica categoria di invalidità applicabile alle delibere consiliari sembra quindi rappresentata dalla "non conformità" a legge e/o statuto, non operando invece le differenziazioni tipiche di un contesto assembleare fondate sulla diversa tipologia o gravità dei vizi civilistici ravvisabili, nonché sulla distinzione tra vizi di procedimento e vizi di contenuto⁵²².

Ci si può chiedere, a questo punto, se la legittimazione dei soci all'impugnazione

⁵¹⁸ Sulla questione si veda F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a.*, Giuffrè, Milano, 2004, 118 ss.; V. PINTO, *L'impugnabilità delle delibere a carattere gestorio del consiglio di amministrazione di società per azioni: cui prodest?*, in *Giur. comm.*, 2001, II, 154 ss.; M. IRRERA, *Le deliberazioni del consiglio di amministrazione. Vizi e strumenti di tutela*, Giuffrè, Milano, 2000, 113 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *L'impugnazione delle delibere consiliari tra teoria dei diritti individuali e violazione di norme imperative*. Nota a Cass. 28 marzo 1996, n. 2850, in *Giur. comm.*, 1998, II, 343 ss.

⁵¹⁹ V. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, cit., 30 ss.; P. MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, in G. CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Cedam, Padova, 2004, 474.

⁵²⁰ P. PISANI MASSAMORMILE, *Invaldità delle delibere consiliari*, cit., 515 ss.

⁵²¹ G. STRAMPELLI, *Commento sub art. 2388 c.c.*, cit., 1299 ss.; F. DI GIROLAMO, *La figura dell'abuso di maggioranza può profilarsi anche nelle delibere consiliari?*. Nota a Trib. Roma, 18 dicembre 2006, in *Riv. dir. comm.*, 2007, II, 152 ss.; P. PISANI MASSAMORMILE, *Invaldità delle delibere consiliari*, cit., 521 ss.

⁵²² Sul punto, per tutti, A. PISANI MASSAMORMILE, *Invaldità delle delibere consiliari*, cit., 520.

delle deliberazioni del consiglio di amministrazione, si possa estendere anche alle impugnazioni per abuso di maggioranza “indiretto” posto in essere dagli amministratori, quali espressione degli interessi dei soci di maggioranza. Alcune pronunce giurisprudenziali sembrano invero lasciare uno spiraglio a tale possibilità⁵²³. Si tratta di provvedimenti relativi a impugnazioni di delibere consiliari per, *inter alia*, abuso di maggioranza (in quanto viziate da conflitto di interessi o abuso di potere), sebbene, nella casistica più ricorrente, le impugnazioni abbiano origine da impugnazioni degli amministratori e non dei soci⁵²⁴.

Per verificare la coerenza di tale impostazione con l’impianto normativo vigente, vi sono tuttavia alcuni elementi che devono essere presi in considerazione.

In primo luogo, l’irrelevanza, ai fini dell’invalidità delle delibere consiliari, della distinzione tra vizi di procedimento e vizi di contenuto pare un elemento in senso, se non contrario, quantomeno non favorevole al ricorso all’abuso di maggioranza per sanzionare le delibere consiliari, giacché tale figura è ravvisabile in delibere

⁵²³ Trib. Roma, 18 marzo 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, 592 ss., con nota di BONELLI; Trib. Milano, 17 marzo 1986, in *Società*, 1986, 619 ss., con nota di MARESCOTTI; Trib. Roma, 19 luglio 1997, in *Foro it.*, 1997, I, 3396 ss.; Trib. Como, 8 febbraio 2001, in *Giur. it.*, 2001, 2105 ss., con nota di COTTINO; Trib. Roma, 18 dicembre 2006, in *Riv. dir. comm.*, 2007, II, 152 ss., con nota di DI GIROLAMO. Trib. Bologna, 15 gennaio 2009, in *Leggi d'Italia*; Trib. Milano, 20 maggio 2016, in *De Jure*, secondo cui «a sorreggere validamente una tale contestazione [abuso di potere] non può affatto bastare, di per sé, la rappresentazione di conseguenze pregiudizievoli per i soci di minoranza, sia pure all'interno di un contesto di aspra conflittualità che potrebbe dar ragione di intenti prevaricatori della maggioranza nella specie assecondati dall'organo di governo della società, risultando al contrario necessario l'accertamento della 'esclusività' del motivo illecito comune in tesi perseguito attraverso i successivi atti di disposizione patrimoniale, giacché solo la possibilità di arrivare alla nullità dei menzionati negozi con conseguente reversibilità dei relativi effetti potrebbe fondare un concreto interesse degli attori alla impugnazione delle delibere consiliari in esame. In tal senso non vi è dubbio che la prova di un tale intento (altrimenti diabolica) possa trarsi attraverso presunzioni e prima fra tutte quella relativa ad una eventuale impossibilità di ravvisare un qualsivoglia interesse proprio della società alla esecuzione delle determinazioni oggetto di contestazione».

⁵²⁴ Tra le pronunce richiamate nella nota precedente le uniche in cui si trattava di impugnazioni proposte da soci sono Trib. Roma, 19 luglio 1997, cit.; Trib. Como, 8 febbraio 2001, cit.; Trib. Milano, 20 maggio 2016, cit. Negli altri casi le impugnazioni erano proposte da amministratori che lamentavano un abuso di diritto da parte della maggioranza consiliare.

formalmente ineccepibili (ossia conformi a legge e statuto) nelle quali il potere maggioritario è stato in concreto esercitato fraudolentemente per ledere i soci di minoranza⁵²⁵.

In secondo luogo, il ruolo degli amministratori nell'organigramma societario ne garantisce l'indipendenza rispetto all'assemblea. Infatti, seppur titolari di un potere derivato dai soci in una dinamica caratterizzata dalla c.d. *agency theory*⁵²⁶, essi traggono i loro poteri direttamente dalla legge. In particolare, gli amministratori sono investiti di doveri nei confronti della società e sono tenuti a perseguire l'interesse sociale in piena autonomia rispetto all'assemblea⁵²⁷, non potendosi configurare, come invece nella dinamica assembleare, il perseguimento di interessi secondari (in ipotesi riferibili ai rispettivi "elettori")⁵²⁸. Così, pur non potendo negare al consiglio un'ipotetica funzione compositoria fra interessi di maggioranza e minoranza⁵²⁹, la presenza per previsione statutaria di un eventuale amministratore "di minoranza", non disciplinata

⁵²⁵ F. DI GIROLAMO, *La figura dell'abuso di maggioranza può profilarsi anche nelle delibere consiliari?* cit., 155.

⁵²⁶ Sul punto, senza pretesa di completezza, si veda K.M. EISENHARDT, *Agency Theory: An Assessment and Review*, in 14 *Academy of Management Review*, 1989, 57 ss.; M.C. JENSEN AND W.H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial, Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in 3 *Journal of Financial Economics*, 1976, 305 ss.; A.A. ALCHIAN, H. DEMSETZ, *Production, Information Costs, and Economic Organization*, in 62 *Am. Econ. Rev.*, 1972, 777 ss.

⁵²⁷ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, cit., 357. Gli amministratori sembrano investiti del potere/dovere di esercitare un controllo sull'attività dell'organo assembleare, tanto da avere il diritto di impugnare le delibere assembleari invalide ai sensi degli artt. 2377 e 2379 c.c.

⁵²⁸ In ossequio alla libertà degli amministratori da ogni sorta di "vincolo di mandato" nei confronti dei rispettivi soci elettori. Sul punto si veda P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, cit., 110 ss.

⁵²⁹ Tale funzione si rinviene soprattutto nel caso in cui l'organo consiliare sia pluripersonale, essendo legato al metodo collegiale dello stesso. Per un approfondimento sul tema si rinvia a: F. DI GIROLAMO, *La figura dell'abuso di maggioranza può profilarsi anche nelle delibere consiliari?* cit., 160 ss.; P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, cit., 93 ss.; G.B. PORTALE, *Dissenso e relazioni «di minoranza» nella formazione del bilancio di esercizio delle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 943; G. GRIPPO, *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, Giuffrè, Milano 1979, 8 ss.

obbligatoriamente nella disciplina delle società per azioni non quotate, non ricreerebbe in seno al consiglio la medesima dialettica rinvenibile all'interno dell'assemblea. L'amministratore "di minoranza", infatti, oltre a essere tenuto agli stessi obblighi degli altri amministratori, potrebbe svolgere una funzione di controllo nei confronti di questi ultimi ma solo sotto il profilo della correttezza gestoria, in una prospettiva di tutela degli interessi sociali.

In terzo luogo, un ulteriore argomento meritevole di considerazione riguarda la natura del rapporto tra amministratori e azionisti. Esso, infatti, non può configurarsi quale rapporto di natura contrattuale, come conferma l'opinione maggioritaria secondo cui la responsabilità degli amministratori nei confronti dei soci ai sensi dell'art. 2395 c.c. è di natura extracontrattuale⁵³⁰. Pertanto, i canoni di comportamento che guidano la condotta dei primi, devono declinarsi diversamente rispetto a quelli che interessano i rapporti reciproci tra i soci. A titolo esemplificativo, l'art. 1375 c.c., relativo alla clausola generale di buona fede nei rapporti contrattuali, non sembra applicabile ai rapporti tra soci e amministratori. Ciò non è da intendersi come un esonero degli amministratori dall'osservanza dei principi di correttezza e buona fede, tenuto altresì conto del generale obbligo di comportarsi secondo le regole di correttezza di cui all'art. 1175 c.c. Tuttavia, la diversa natura del rapporto tra amministratori e soci rispetto al rapporto reciproco tra questi ultimi – soprattutto ove si accolga una qualificazione della figura dell'abuso di maggioranza fondata su una ricostruzione di matrice contrattualista – sembra costituire un ulteriore elemento a sostegno della non configurabilità dell'abuso di maggioranza nei confronti delle delibere consiliari.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, pare pertanto potersi affermare che la figura dell'abuso di maggioranza non possa applicarsi anche alle delibere dell'organo consiliare⁵³¹. Rileva in ogni caso che l'ordinamento offre ai soci di

⁵³⁰ Sul punto, per tutti si veda M. MOZZARELLI, *Commento sub art. 2395 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 2016, 1467 ss. e ivi amplii riferimenti bibliografici sulla letteratura e giurisprudenza in materia.

⁵³¹ In questo senso anche F. DI GIROLAMO, *La figura dell'abuso di maggioranza può profilarsi anche nelle*

minoranza diversi strumenti, soprattutto sul piano della tutela obbligatoria, per reagire ad eventuali condotte abusive degli amministratori che abbiano causato un danno al patrimonio sociale o al patrimonio personale dei soci⁵³².

4. IPOTESI APPLICATIVE

Le pagine che seguono tratteranno una breve rassegna delle fattispecie più rilevanti in cui si possono realizzare trattamenti non paritari posti in essere dagli organi sociali nei confronti dei soci per mettere alla prova le considerazioni sulla parità di trattamento svolte nel presente elaborato con alcuni esempi concreti. Con riferimento alle condotte dell'organo assembleare, la rassegna riguarderà, in primo luogo, le ipotesi abusive sanzionabili tramite l'applicazione dell'abuso di maggioranza, per poi verificare se – come qui proposto – e in che modo quest'ultimo possa operare nei confronti di deliberazioni assembleari in violazione della parità di trattamento. Le condotte dell'organo consiliare saranno invece esaminate al fine di determinare quando trattamenti non paritari posti in essere dall'organo gestorio possano essere sanzionati e di individuare i rimedi che l'ordinamento societario mette a disposizione dei soci discriminati.

4.1. Condotte abusive dell'organo assembleare

Le ipotesi di abusi posti in essere dall'organo assembleare sono numerose e non

delibere consiliari? cit., 157 ss., il quale ritiene che l'abuso di maggioranza non possa profilarsi nelle delibere consiliari anche in considerazione alla natura di clausole generali dei precetti relativi alla buona fede e al rischio che comporterebbe il loro utilizzo per le decisioni operative dell'impresa.

⁵³² Tale conclusione sembra altresì coerente sia con l'avanzamento delle tutele obbligatorie a discapito di quelle reali (già evidenziato in R. SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in P. ABBADESSA E G. B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 2, UTET, Milano 2006, 137; F. D'ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 710 ss.) che con l'esigenza di stabilità degli atti societari per prevenire azioni strumentali dei singoli soci che possano ledere l'efficienza dell'azione societaria (sul punto, si veda G. STRAMPELLI, *Commento sub art. 2388 c.c.*, cit., 1299; F. DI GIROLAMO, *La figura dell'abuso di maggioranza può profilarsi anche nelle delibere consiliari?* cit., 152 ss.; A. PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle delibere consiliari*, cit., 521 ss.).

facilmente classificabili, in quanto potenzialmente ricomprendono qualsiasi deliberazione dell'assemblea connotata dai caratteri fraudolenti già indicati nei paragrafi dedicati all'inquadramento e ai presupposti della figura. Pare che la modalità più opportuna per individuare le fattispecie più rilevanti sia pertanto quella di esaminare l'applicazione giurisprudenziale dell'abuso di maggioranza.

In questo contesto, tra le fattispecie più comuni in cui si è ricorso a tale figura vi è l'aumento di capitale, sia nella forma di aumento semplice che in quella dell'azzeramento del capitale con successiva reintegrazione e contestuale aumento, al fine di diluire il socio di minoranza. Si tratta di casi in cui le doglianze della parte impugnante riferivano di un aumento significativo del capitale sociale (solitamente senza sovrapprezzo) approvato dalla maggioranza assembleare pur essendo quest'ultima a conoscenza dell'impossibilità dei soci di minoranza di sottoscrivere le azioni di nuova emissione e dell'insussistenza di particolari esigenze patrimoniali e/o finanziarie della società. Tuttavia, è opportuno segnalare che i giudici difficilmente hanno ritenuto che tali circostanze, singolarmente considerate, fossero sufficienti per l'annullamento di una siffatta delibera per abuso di maggioranza⁵³³. Sul punto, la giurisprudenza ha ritenuto infatti che *«la lesione dei diritti del socio di minoranza deve emergere sia sotto il profilo soggettivo (intenzionalità del pregiudizio e consapevolezza del socio di maggioranza di poter sfruttare una situazione d'illiquidità del socio di minoranza), sia sotto il profilo oggettivo (reale illiquidità del socio di minoranza, sproporzione rilevate tra la sua situazione finanziaria e l'importo da sottoscrivere e sussistenza di un motivo pretestuoso per*

⁵³³ Si veda, da ultimo: Trib. Palermo, 27 febbraio 2019, cit.; Trib. Milano, 7 giugno 2018, cit., nel quale i giudici evidenziano che *«il sindacato del Tribunale non può, neppure in caso di paventato abuso, estendersi al merito gestorio»*; Trib. Milano, 31 luglio 2015, in *Giur. it.*, 2015, 2398 ss., con nota di POLLASTRO. Si deve tuttavia segnalare che un orientamento giurisprudenziale, sebbene costituito prevalentemente da provvedimenti in cui l'impugnazione della delibera viene rigettata, sembra affermare che l'aumento di capitale potrebbe essere, in linea teorica, annullabile qualora, anche nel caso di reale necessità di procedere all'aumento di capitale, il socio impugnante provasse (i) la propria difficoltà a sottoscrivere l'aumento e dunque l'impossibilità di esercitare il diritto di opzione e (ii) la conoscenza di tale circostanza da parte della maggioranza. Così, Trib. Bologna, 9 dicembre 2016, cit.; Trib. Torino, 29 novembre 2013, cit.

l'aumento di capitale)»⁵³⁴. Anche con riferimento all'ipotesi di azzeramento e successiva reintegrazione del capitale si può rinvenire un certo rigore giurisprudenziale nell'applicazione della figura dell'abuso di maggioranza⁵³⁵. Infatti, fuori dai casi di falsità delle informazioni contenute nel bilancio approvato, che renderebbe nulla la delibera sotto altri profili⁵³⁶, l'orientamento maggioritario ritiene non sussista abuso della regola di maggioranza se non nei casi di "manifesta fittizietà ed artificiosità delle perdite" in relazione alle quali viene deliberato l'azzeramento con contestuale ricostituzione e aumento del capitale⁵³⁷. In altri termini, la giurisprudenza sembra orientata a ritenere che, ad eccezione di particolari ipotesi fraudolente, la scelta sull'opportunità e sulle più idonee modalità di ricostituzione del capitale perduto non possa essere sindacata dal giudice ma rientri nel potere discrezionale dell'organo assembleare⁵³⁸.

Un altro gruppo considerevole di provvedimenti ha affrontato invece domande di annullamento per abuso di maggioranza di delibere aventi ad oggetto lo scioglimento anticipato della società. La giurisprudenza ritiene che, anche in questo caso, la deliberazione sia astrattamente annullabile in caso di violazione del divieto di abuso⁵³⁹. Quest'ultimo sussiste «quando [la deliberazione] risulti arbitrariamente o fraudolentemente preordinata dai soci maggioritari per perseguire interessi divergenti da quelli societari, ovvero per ledere i diritti del singolo partecipante (come nel caso in cui lo scioglimento sia indirizzato soltanto all'esclusione del socio), mentre, all'infuori di tali ipotesi, resta preclusa ogni possibilità di sindacato in sede giudiziaria sui motivi che hanno

⁵³⁴ App. Firenze, 14 ottobre 2014, cit.

⁵³⁵ Da ultimo: Trib. Roma, 31 marzo 2017, in *Società*, 2017, 1170 ss.

⁵³⁶ Trib. Milano, 13 maggio 2011, cit.

⁵³⁷ Trib. Bologna, 12 aprile 2017, in *Leggi d'Italia*.

⁵³⁸ Cass., 7 novembre 2008, n. 26842, cit.; Cass., 16 novembre 2007, n. 23823, in *Società*, 2008, 700 ss., con nota di VENUTI, FANTI.

⁵³⁹ Così Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, cit., la quale ha cassato con rinvio una sentenza del giudice d'appello per il mancato rispetto del principio di diritto per cui la delibera di scioglimento anticipato è astrattamente annullabile qualora sia stata assunta con l'esclusivo fine di ledere i diritti di minoranza.

indotto la maggioranza alla suddetta decisione»⁵⁴⁰. In ogni caso, il sindacato del giudice non può estendersi alle esigenze concernenti l'economia individuale dei singoli soci, i quali sono pertanto liberi di perseguire lo scioglimento anticipato della società in nome di un loro legittimo interesse, non essendo configurabile un diritto di questi (o un interesse della società medesima) al mantenimento in vita del rapporto sociale sino al termine indicato in statuto o un divieto di scioglimento anticipato qualora la società non sia in perdita⁵⁴¹.

Numerosi sono poi i casi inerenti a modificazioni statutarie. Si tratta di ipotesi eterogenee, che possono interessare, a titolo esemplificativo, la modifica dei *quorum* assembleari⁵⁴², l'eliminazione della clausola di prelazione statutaria⁵⁴³, la modifica dei criteri di determinazione del valore della partecipazione in caso di recesso⁵⁴⁴ e l'eliminazione di clausole statutarie che pongono limiti alla circolazione dei titoli azionari⁵⁴⁵.

Tra gli altri casi concreti più rilevanti si possono infine segnalare l'acquisto di

⁵⁴⁰ Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, cit. Così anche, *ex multis*, Cass., 11 giugno 2003, n. 9353, in *Foro it.*, 2004, 1219 ss. Per le corti di merito, si veda da ultimo Trib. Napoli, 18 novembre 2015, cit., il quale ha affermato che la sussistenza di una ipotesi di abuso di maggioranza non possa «*consistere nella mera valutazione discrezionale del socio dei propri interessi ma dovendo concretarsi nella intenzionalità specificatamente dannosa del voto, ovvero nella compressione degli altrui diritti in assenza di apprezzabile interesse del votante. Infatti, come accade anche a proposito del conflitto d'interessi, appaiono insindacabili le esigenze relative all'economia individuale del socio che possano indurlo a votare per tale soluzione dissolutiva proprio il soddisfacimento di queste esigenze (cioè il fatto che la quota di liquidazione vale per il socio più del flusso di reddito potenziale garantito dalle azioni) costituisce sempre, per forza di cose, l'interesse allo scioglimento e non può che essere un interesse idiosincratico, non tipizzabile e non comparabile con quello degli altri soci, perché non tipizzabile e non comparabile è il reimpiego della quota di liquidazione*».

⁵⁴¹ Trib. Napoli, 18 novembre 2015, cit.; Trib. Napoli, 16 giugno 2006, in *Foro it.*, 2007, 2951 ss.; Trib. Roma, 22 ottobre 2002, in *Società*, 2003, 857 ss., con nota di FERRARI; Trib. Milano, 29 gennaio 1998, in *Giur. it.*, 1998, 2114 ss.

⁵⁴² Trib. Palermo, 27 febbraio 2019, cit.; Trib. Reggio Emilia, 2 dicembre 2005, in *Società*, 2006, 1257 ss., con nota di FANTI.

⁵⁴³ Trib. Milano, 19 gennaio 2015, in *Società*, 2015, 903 ss.

⁵⁴⁴ Trib. Torino, 26 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, 750 ss., con nota di PETRAZZINI.

⁵⁴⁵ Trib. Bologna, 22 novembre 2017, in *Leggi d'Italia*.

azioni proprie, in cui è astrattamente configurabile l'abuso nel caso in cui la maggioranza ponga in essere l'operazione perseguendo il fine esclusivo di assumere il controllo di diritto della società⁵⁴⁶, e la mancata distribuzione degli utili, materia quest'ultima in cui la giurisprudenza ritiene che la decisione della maggioranza possa essere correttamente sindacata solo ove sia provata una manovra finalizzata a ottenere una posizione di vantaggio in danno della minoranza⁵⁴⁷.

4.2. Repressione dei trattamenti non paritari tramite l'applicazione dell'abuso di maggioranza

Alla luce di quanto sopra, e allo stato attuale della disamina, si ritiene opportuno riconsiderare le ipotesi di trattamenti non paritari nei confronti dei soci e chiedersi quando i soci discriminati possano reagire facendo ricorso alla figura dell'abuso di maggioranza. Giova allora riprendere la classificazione delle vicende suscettibili di disparità di trattamento trattata nel primo capitolo⁵⁴⁸, facendo specifico riferimento alla casistica che interessa le deliberazioni dell'assemblea dei soci.

Il gruppo di fattispecie suscettibili di possibili trattamenti non paritari che maggiormente interessa l'attività svolta dall'organo assembleare è costituito dalle modificazioni all'organizzazione societaria, ossia le modifiche statutarie. Con riferimento a tale categoria, già *prima facie* si può intuire che alcune ipotesi di violazione della parità di trattamento sembrano sovrapponibili con casi di violazione del divieto di abuso di maggioranza. Infatti, in tutte le circostanze in cui una modifica statutaria realizzi effetti diversi nei confronti degli azionisti, attuando così un asserito

⁵⁴⁶ Cass., 20 gennaio 2011, n. 1361, cit., che conferma quanto già stabilito in appello e in primo grado (Trib. Perugia, 22 dicembre 2000, in *Società*, 2001, 1387 ss., con nota di ZAGRA) rilevando che il socio impugnante non avesse fornito la prova dell'abuso «*consumato dal socio di maggioranza al fine di trasformare il proprio controllo di fatto in un pieno controllo di diritto della società*». In merito alle operazioni di acquisto di azioni proprie si rinvia inoltre alle considerazioni svolte nel successivo paragrafo 4.3.1. con riferimento agli atti gestori dell'organo consiliare.

⁵⁴⁷ Trib. Milano, 17 febbraio 2012, in *Corriere Giur.*, 2012, 1479 ss., con nota di BENEDETTI; Cass., 29 gennaio 2008, n. 2020, in *Società*, 2008, 974 ss., con nota di DI SARLI.

⁵⁴⁸ Si fa riferimento al paragrafo 3.2. del Capitolo I.

trattamento non paritario⁵⁴⁹, questi ultimi – ove la relativa deliberazione sia connotata da carattere fraudolento e sia diretta ad ottenere un indebito vantaggio a danno della minoranza senza che sia perseguito alcun interesse sociale – potranno sempre impugnare la delibera per violazione del divieto di abuso di maggioranza⁵⁵⁰. Così, ove una delibera in materia di raggruppamento di azioni attraverso l'aumento del loro valore originario abbia l'effetto di non consentire ad alcuni soci la conversione di tutte le azioni detenute (realizzando un trattamento non paritario da un punto di vista sostanziale), questi ultimi potranno chiederne l'annullamento se in grado di provare l'esclusiva e fraudolenta finalità della maggioranza assembleare di causare loro un danno⁵⁵¹. Le medesime considerazioni sembrano poter valere anche per deliberazioni che introducano il c.d. voto a scalare con il fine fraudolento di danneggiare determinati soci⁵⁵².

Per l'impugnazione di delibere di aumento del capitale sociale con limitazione o esclusione illegittima del diritto di opzione nei confronti di un solo azionista, non sembra neppure necessario ricorrere alla figura dell'abuso di maggioranza, dal

⁵⁴⁹ Secondo quanto sostenuto nel presente elaborato, le ipotesi in cui la delibera rispetti formalmente la parità di trattamento ma produca sostanzialmente effetti diversi non dovrebbero essere qualificati come casi di violazione della regola paritaria. Tuttavia, in considerazione dell'ampio ricorso al principio paritario per la risoluzione di tali ipotesi, l'esame condotto nel presente paragrafo considererà anche tali vicende.

⁵⁵⁰ Tale soluzione non risulterà sempre condivisibile ove non si ritenga sussistente un diritto del socio al mantenimento proporzionale della partecipazione o dello *status socii*.

⁵⁵¹ Posizione che sembra condivisa anche dalla giurisprudenza nel caso in cui il raggruppamento sia stato approvato con il solo scopo di pregiudicare la posizione di singoli soci. Si veda App. Milano, 14 gennaio 2013, cit.

⁵⁵² Cfr. Trib. Perugia, 25 giugno 2008, in *Società*, 2010, 221 ss., in cui i giudici di merito hanno escluso la sussistenza di una violazione del divieto di abuso da parte del socio di maggioranza per l'introduzione di una clausola di c.d. "voto a scalare" finalizzata a ridurre la quantità di voti spettanti al socio mediante un meccanismo inversamente proporzionale all'incremento della consistenza della partecipazione oltre il 10%. Il Tribunale ha infatti affermato che non può ritenersi illegittimo, in linea di principio, determinare soglie volte in concreto al rafforzamento del gruppo di controllo, potendo tale finalità rispondere comunque all'interesse sociale alla stabilità senza essere caratterizzata da un obiettivo abusivo e arbitrario ad esclusivo danno del socio di minoranza.

momento che l'illegittimità dell'esclusione (o della limitazione) configura già autonomamente un'ipotesi di annullabilità della delibera medesima⁵⁵³. La figura dell'abuso di maggioranza sarà invece, in linea di principio, applicabile ove la delibera di aumento del capitale non escluda o limiti il diritto di opzione ma sia adottata con il fine esclusivo di diluire i soci di minoranza che si trovino impossibilitati a sottoscrivere le azioni di nuova emissione. Come già rilevato, si tratta anche in questo caso di fattispecie in cui la parità di trattamento è formalmente rispettata ma, secondo quanto comunemente inteso, la violazione della parità di trattamento si può concretizzare nei diversi effetti che la delibera riflette sulle posizioni individuali dei singoli soci.

Il divieto di abuso di maggioranza pare, inoltre, poter rappresentare un efficace strumento a tutela dei soci in tutte le ulteriori ipotesi di nuove clausole statutarie formalmente rivolte a tutta la compagine sociale ma in concreto dirette a colpire uno o più soci determinati, come la previsione di un divieto di concorrenza o di una

⁵⁵³ Annullabilità che può essere richiesta anche qualora non siano stati illustrate le ragioni dell'esclusione o della limitazione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, c.c. Sul punto si segnala che è discusso in letteratura quale sia il vizio che colpisce la delibera con illegittima esclusione o limitazione del diritto d'opzione. La tesi dell'annullabilità sembra oggi prevalente sia in dottrina che in giurisprudenza, in virtù del fatto che il diritto d'opzione è finalizzato alla tutela dell'interesse dei singoli azionisti e non a salvaguardia di un interesse generale o riferibile a terzi. Così, F. GUERRERA, *Commento sub art. 2441 c.c.*, in G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali Commentario*, II, Jovene, Napoli, 2004, 1176 ss.; R. ROSAPEPE, *L'esclusione del diritto di opzione degli azionisti*, Giuffrè, Milano, 1988, *passim*; T. ASCARELLI, *L'interesse sociale dell'art. 2441, c.c. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, 93 ss.; Cass., 20 gennaio 2011, n. 1361, cit.; Cass., 7 novembre 2008, n. 26842, cit.; Trib. Ancona, 18 gennaio 2002, in *Società*, 2002, 464 ss. Per la tesi della nullità, si veda Trib. Milano, 31 gennaio 2005, in *Giur. it.*, 2005, 1865 ss., con nota di CERRATO; Cass., 23 marzo 1993, n. 3458, cit., in cui gli ermellini sembrano propendere per la sanzione della nullità per illiceità dell'oggetto nell'ipotesi in cui «l'aumento di capitale, con esclusione dell'opzione, venga attuato in difetto dei presupposti dichiarati ed allo scopo unico e fraudolento di annullare la partecipazione azionaria di un socio o di un gruppo di soci mediante artificiose allegazioni». Una posizione intermedia è assunta dalla dottrina che ritiene che se le violazioni riguardano la modalità della relativa decisione la sanzione sia l'annullabilità, mentre se illegittimi sono i presupposti dell'esclusione si debba propendere per la nullità. Così, E. GINEVRA, *Commento sub art. 2441 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2639.

clausola che imponga l'obbligo di partecipazione alla vita sociale⁵⁵⁴, qualora la maggioranza sia a conoscenza che alcuni soci si trovino già in una situazione di potenziale violazione.

In definitiva, la figura dell'abuso di maggioranza sembra poter costituire uno strumento generale utile a soccorrere gli azionisti qualora le delibere dell'organo assembleare realizzino una violazione della regola paritaria, perlomeno nei casi in cui il trattamento non paritario abbia carattere fraudolento e la necessità di trovare forme di tutela alternative alla regola paritaria sia più incalzante. Inoltre, si rammenti che gli azionisti dispongono altresì di tutti gli altri strumenti messi a disposizione dall'ordinamento, tra cui quelli che hanno ricevuto un maggior riconoscimento dalla Riforma societaria del 2003, ossia gli strumenti di tutela obbligatoria e gli strumenti di *exit*. Il ridimensionamento del ruolo della parità di trattamento nella disciplina delle società per azioni non quotate pare allora, con riferimento alle condotte dell'organo assembleare, non mettere a repentaglio la tutela delle posizioni dei singoli azionisti e avere un impatto concreto piuttosto limitato.

4.3. Ipotesi applicative riguardanti le condotte dell'organo consiliare

Le condotte degli amministratori che possono realizzare violazioni alla parità di trattamento si inseriscono nelle ulteriori due categorie di vicende considerate nella classificazione illustrata nel primo capitolo dell'elaborato, ovvero le ipotesi in cui la società agisce come soggetto terzo nei confronti degli azionisti, che rientrano nella più ampia categoria degli atti gestionali, e gli atti corporativi.

4.3.1. Gli atti gestionali

In relazione alle fattispecie in cui la società agisce nei confronti dei soci come soggetto terzo, è opinione condivisa che il principio di parità di trattamento, anche ove ritenuto generalmente applicabile nelle società per azioni e qualunque sia il fondamento che gli si voglia attribuire, non potrebbe offrire alcuna soluzione per

⁵⁵⁴ Si ricorda che tale clausola è stata presa in considerazione, e ritenuta a certe condizioni legittima, dalla massima n. H.I. 29 del Comitato Triveneto, già esaminata al paragrafo 4.2. del Capitolo II.

rimediare a trattamenti discriminatori⁵⁵⁵. Il principio, infatti, operando in una prospettiva puramente societaria, concerne i possibili conflitti tra azionisti relativi al contratto sociale e all'esecuzione dello stesso e non può estendersi a rapporti contrattuali estranei al rapporto sociale che riguardano l'agire esterno della società e non modificano interessi qualificabili come sociali. La dottrina ha altresì rilevato che l'estraneità degli interessi sociali a tali operazioni comporti anche l'inapplicabilità della disciplina dell'abuso di maggioranza giacché quest'ultima non sembra tutelare interessi extrasociali⁵⁵⁶. Sul punto, si deve comunque aggiungere che, trattandosi di atti gestionali, la relativa competenza ricade comunque sull'organo consiliare, rendendo così inutilizzabile la figura dell'abuso di maggioranza (perlomeno secondo la posizione qui proposta). Eventuali discriminazioni o trattamenti preferenziali abusivi realizzati tramite rapporti contrattuali tra soci e società sembrano dunque poter essere sanzionati solo tramite gli ordinari rimedi messi a disposizione dall'ordinamento, come l'azione di responsabilità contro gli organi sociali, la disciplina sul conflitto di interesse e la denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409 c.c.⁵⁵⁷. Per questa categoria, in ogni caso, il ridimensionamento del ruolo della parità

⁵⁵⁵ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 360 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 42 ss.; C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 15; F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 4 ss.

⁵⁵⁶ D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 44.

⁵⁵⁷ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 361; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 44. L'Autore che, anche nel caso di trattamento preferenziali o abusi, l'applicazione della regola paritaria si limiterebbe a ripartire l'indebito vantaggio tra tutta la compagine sociale, senza rimediare alle sue conseguenze pregiudizievoli per la società. Sul punto, si rileva che in dottrina si distingue tra le ipotesi in cui l'azionista si ponga in concreto come terzo nei confronti della società o invece agisca per eseguire il contratto sociale a proprio particolare vantaggio (così, C. ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 700 ss.). Un orientamento dottrinale ritiene che queste seconde ipotesi (esemplificabili nel caso degli scambi tra società e azionisti che occultino una surrettizia distribuzione di utili), nel caso in cui rilevino sotto il profilo dell'attuazione del contratto sociale, possano essere sanzionate sia tramite l'applicazione del principio di parità di trattamento, sia con il divieto di abuso di maggioranza. Così, D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del*

di trattamento tra soci non sembra sortire alcun effetto concreto, tenuto conto che non vi si potrebbe ricorrere neppure ove se ne volesse riconoscere la generale operatività nella disciplina delle società per azioni non quotate.

Una particolare ipotesi in cui la società agisce come soggetto terzo nei confronti degli azionisti riguarda le operazioni relative alle azioni proprie. Si è già segnalato che l'operazione di acquisto di azioni proprie presenta un tratto distintivo, che la differenzia dalle altre vicende inquadrabili in questa categoria: la controparte della società può essere esclusivamente un azionista e l'operazione è in grado di incidere sulla reciproca proporzione della partecipazione azionaria⁵⁵⁸. La normativa sull'acquisto di azioni proprie deve bilanciare principalmente tre interessi: l'interesse della società all'acquisto delle azioni, l'interesse dei creditori all'integrità del capitale sociale e l'interesse dei soci alla corretta formazione della volontà sociale⁵⁵⁹. In questo senso, un'applicazione stringente della regola di parità di trattamento, anche ove ritenuta un principio generale dell'ordinamento, potrebbe risultare lesiva degli interessi sia della società che dei creditori sociali. Con riferimento all'interesse della società, la regola paritaria obbligherebbe quest'ultima ad acquistare azioni proprie proporzionalmente da tutti gli azionisti che dichiarino la propria volontà di partecipare all'operazione, soluzione spesso impraticabile. Con riferimento agli interessi dei creditori, occorre premettere che l'operazione di acquisto di azioni proprie è caratterizzata da due momenti distinti: quello "societario" e quello "negoziale". Se il primo non sembra creare particolari problemi in relazione ai rimedi esperibili (basterebbe, per esempio, impugnare la delibera e chiederne l'annullamento⁵⁶⁰), lo stesso non può dirsi per il secondo. Una volta perfezionato

socio, cit., 43, nota 22. *Contra*, G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 362, nota 136.

⁵⁵⁸ Si rimanda alle considerazioni svolte nel paragrafo 3.2. del Capitolo I, nota 97.

⁵⁵⁹ In merito agli interessi coinvolti nell'operazione si rinvia a N. DE LUCA, *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, cit., 14 ss.; F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1988, 31 ss.

⁵⁶⁰ Sul punto, in caso di delibera assembleare che determini gli azionisti da cui acquistare le azioni, verrebbe in considerazione anche il limite della competenza assembleare che con tale decisione si

l'acquisto, infatti, l'unica soluzione per ristabilire una perfetta parità di trattamento tra gli azionisti sarebbe quella di imporre alla società di effettuare nuovi acquisti dai soci discriminati o di risarcire il danno subito dai soci discriminati; entrambe le soluzioni, tuttavia, si pongono in netto contrasto con gli interessi tanto della società quanto, *rectius* soprattutto, dei creditori, in considerazione del fatto che sarebbero distratte dal patrimonio sociale ulteriori risorse finanziarie⁵⁶¹.

Cionondimeno, si deve rilevare che l'art. 60 della Direttiva (UE) 2017/1132 (riproponendo quanto già previsto nell'art. 19 della Direttiva 2006/68/CE) impone agli Stati Membri di salvaguardare il principio di parità di trattamento tra azionisti in condizioni identiche nel dettare la disciplina sull'acquisto di azioni proprie. Detta previsione, benché non recepita nell'ordinamento italiano, ha indotto alcuni Autori a ritenere che l'obbligo di interpretazione conforme conduca ad affermare l'esistenza di un principio di parità di trattamento con specifico riferimento all'operazione di acquisto di azioni proprie⁵⁶². Tale conclusione non appare condivisibile in quanto non sembra potersi rinvenire nella disciplina dell'acquisto di azioni proprie vigente in Italia una norma che si presti, anche solo in uno dei suoi ipotizzabili significati letterali, ad una interpretazione conforme della Direttiva, requisito necessario per poter applicare la norma comunitaria attraverso lo strumento interpretativo di cui si è detto. Appare, pertanto, più ragionevole operare su due fronti: da una parte, concordando con chi ha affermato che la previsione comunitaria «*non si traduce nell'obbligo di acquistare azioni proprie in proporzione della partecipazione posseduta da ciascun socio, ma solo in quello di non dare corso a discriminazioni contrarie alla correttezza e alla buona fede*»⁵⁶³ e, dall'altra, rilevando che il divieto di dare corso a tali discriminazioni sia garantito

sostituirebbe agli amministratori in una decisione di natura gestoria.

⁵⁶¹ Così anche: G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 363; F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1988, 48. Nello stesso senso, ma in considerazione del fatto che l'azionista non ha un diritto azionabile coattivamente, N. DE LUCA, *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, cit., 77.

⁵⁶² G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 363-364.

⁵⁶³ N. DE LUCA, *La società chiusa azionista di se stessa: in assemblea, è sempre "presente ed astenuta"*, cit., 448-449.

nel nostro ordinamento, quantomeno ove l'abuso sia perpetuato da una delibera assembleare, dal divieto di abuso di maggioranza⁵⁶⁴. Una volta dimostrato l'abuso della maggioranza, il socio pregiudicato potrà così chiedere l'annullamento della delibera assembleare ed il conseguente alienamento o annullamento delle azioni proprie acquistate illegittimamente, oltre che il risarcimento del danno⁵⁶⁵. Inoltre, è opportuno segnalare che i soci discriminati potranno ricorrere agli ulteriori strumenti sanzionatori offerti dall'ordinamento: ci si riferisce, in particolare, alla disciplina sul conflitto di interessi e, nel caso in cui l'abuso sia stato posto in essere dall'organo consiliare, agli obblighi di diligenza professionale e di correttezza che ricadono sugli amministratori⁵⁶⁶.

Sempre con riferimento alla disciplina delle azioni proprie, rilievo autonomo – anche in virtù dei connaturati rischi di alterazione degli assetti proprietari – assume la fattispecie degli atti di disposizione delle azioni proprie da parte della società. In materia, i rischi di trattamenti non paritari sembrano neutralizzati dalla necessità di applicare analogicamente la disciplina concernente l'emissione di nuovi strumenti rappresentativi del capitale sociale che impone di mantenere inalterati i rapporti di proporzionalità – salvo alcune eccezioni⁵⁶⁷ – tramite, a seconda che l'emissione sia gratuita o a pagamento, l'assegnazione gratuita (e.g. art. 2442 c.c.) o l'offerta in opzione

⁵⁶⁴ Si noti che l'applicazione dell'abuso di maggioranza, e non del principio di parità di trattamento, per reprimere discriminazioni poste in essere in operazioni di acquisto di azioni proprie era già stato proposto da parte della dottrina a favore dell'esistenza del principio paritario nella disciplina delle società per azioni. D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 42 ss. e 157 ss.

⁵⁶⁵ N. DE LUCA, *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, cit., 77.

⁵⁶⁶ Cfr. G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 363; F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1988, 48; F. D'ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, cit., 11, nel quale si richiama solo la disciplina sul conflitto di interessi, evidenziando tuttavia la «strumentale inettitudine della nostra norma sul conflitto di interessi a colpire attentati alla parità di trattamento che si svolgono nella "neutralità" dell'interesse sociale».

⁵⁶⁷ Le eccezioni più significative sono rappresentate dall'assegnazione di azioni gratuite ai dipendenti ai sensi dell'art. 2349 c.c. e dall'esclusione o limitazione del diritto di opzione per motivi derivanti dall'interesse della società ex art. 2441, comma quinto, c.c.

(e.g. artt. 2344, 2437-*quater* e 2441 c.c.) ai soci in proporzione alle partecipazioni detenute⁵⁶⁸. Così, in caso di ricollocamento delle azioni proprie, le stesse dovranno essere assegnate gratuitamente od offerte in opzione, allo stesso prezzo, agli azionisti in proporzione alle rispettive partecipazioni e fatta salva la presenza di circostanze che possano legittimare una diversa soluzione, tra cui in particolare il caso in cui l'interesse sociale esiga un diverso metodo di ricollocamento⁵⁶⁹. Nella fattispecie in esame, pertanto, si assiste all'applicazione di regole che sembrano ispirate al principio di parità di trattamento ma solo in virtù dell'applicazione analogica di discipline con previsioni espresse in tal senso⁵⁷⁰.

4.3.2. *Gli atti corporativi*

Passando ora al secondo gruppo di condotte degli amministratori in esame, ossia agli atti corporativi, giova premettere che esse riguardano atti relativi alla gestione della società in cui gli organi sociali disciplinano diritti e obblighi dei soci ricollegabili al rapporto sociale⁵⁷¹. L'esempio classico e forse più ricorrente in letteratura di possibili trattamenti discriminatori in questa categoria riguarda il richiamo dei decimi ancora dovuti da parte degli amministratori. Sul punto, la dottrina maggioritaria ritiene che, nonostante l'assenza di un esplicito richiamo alla regola paritaria (o ad un criterio di

⁵⁶⁸ N. DE LUCA, *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, cit., 70-71.

⁵⁶⁹ *Ibid.*, 71-72. Ad ulteriore supporto di questa soluzione l'Autore richiama la norma in materia di disposizione di azioni proprie di cui all'art. 2357-*ter* c.c. Infatti, quest'ultima, a differenza dell'art. 2357 c.c., non vincola l'assemblea a determinare un prezzo massimo e minimo di vendita. Tale indicazione, secondo l'Autore, non sarebbe necessaria perché gli amministratori, a differenza dai casi di acquisto di azioni proprie, non avrebbero margini di discrezionalità nel ricollocamento proprio in virtù dell'applicazione analogica evidenziata nel testo.

⁵⁷⁰ Si segnala che in dottrina è stato affermato che il riferimento al principio di parità di trattamento in materia di atti di disposizione di azioni proprie sia improprio, in quanto le regole applicate analogicamente non sono ritenute espressione della regola paritaria, bensì del principio di uguaglianza tra le azioni e del principio di proporzionalità (DE LUCA, *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, cit., 71) o sul presupposto che la cessione di azioni proprie non abbia rilievo sul piano organizzativo (G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 368).

⁵⁷¹ G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 355.

proporzionalità) nell'art. 2344 c.c., la richiesta dei versamenti dovuti debba essere fatta in modo proporzionale, con riferimento alle rispettive partecipazioni, tra i soci in ossequio al principio di parità di trattamento⁵⁷². Alla luce delle considerazioni svolte nel presente elaborato circa il ruolo che la parità di trattamento può rivestire nella disciplina delle società per azioni non quotate, tale conclusione non sembra condivisibile, perlomeno nella sua giustificazione teorica. Pare, infatti, più corretto e coerente con la disciplina vigente ritenere che il divieto di porre in essere discriminazione in sede di richiamo dei decimi ancora dovuti discenda dagli obblighi di diligenza professionale e di correttezza che ricadono sugli amministratori e che, in ogni caso, tale divieto possa venir meno in presenza di esigenze gestorie che impongano di agire diversamente nell'interesse della società. Sul punto, inoltre, sembra meritevole di considerazione l'esplicito riferimento al criterio proporzionale contenuto nell'art. 2491 c.c. in tema di richiamo da parte dei liquidatori dei versamenti ancora dovuti in caso di insufficienza del patrimonio sociale al pagamento dei debiti sociali. Le due norme, infatti, disciplinano fattispecie affini, seppur relative a fasi diverse della vita della società. Anche in questo caso pare che la soluzione preferibile ricada sul piano dell'individuazione degli strumenti offerti dall'ordinamento per reagire ad eventuali abusi posti in essere dagli amministratori, tra cui sembrano prevalere, almeno in questo ambito, quelli di natura obbligatoria. Inoltre, la condotta degli amministratori in questa fattispecie sembra raramente essere preceduta da una specifica delibera consiliare, vanificando così il possibile ricorso a qualsiasi strumento impugnativo.

⁵⁷² M. CAMPOBASSO, *Commento sub art. 2334 c.c.*, cit., 434; G. D'ATTORRE, *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, cit., 357-358; M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, cit., 395 ss.; D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, cit., 41; F.S. MARTORANO, *Revocatoria dei conferimenti in società di capitali*, cit., 525, nota 8; G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, cit., 654.

CONCLUSIONI

Il presente elaborato affronta il delicato interrogativo circa la sussistenza di un principio generale di parità di trattamento tra soci all'interno dell'ordinamento societario e con particolare riferimento alle società per azioni non quotate. A tal fine, la trattazione ha dapprima fornito una panoramica relativa alla regola paritaria, considerando altresì l'evoluzione storica della normativa societaria in relazione alla parità di trattamento, la portata e l'ambito di applicazione del principio, le fattispecie in esso è astrattamente rilevante (e quelle la cui disciplina sembra ispirata da un'esigenza di tutela paritaria), nonché i possibili rimedi che l'ordinamento societario offre in presenza di una potenziale violazione del principio in parola.

Si è quindi esaminato il *modus operandi* del principio nelle discipline affini, sono state ricostruite le principali elaborazioni dottrinali in materia e sono state analizzate le modalità applicative del (talora anche il richiamo al) principio in questione nella giurisprudenza e nelle massime notarili.

Dallo studio compiuto è emerso che, sebbene non sia sancita espressamente da alcuna disposizione normativa, la parità di trattamento è considerata un principio generale dell'ordinamento societario da gran parte della dottrina, così come dalla giurisprudenza e dagli esponenti del notariato.

Questi ultimi hanno tuttavia tentato di derivare il necessario sostrato normativo in primo luogo da altri istituti, nonostante essi presentino solo una marginale connessione con la regola paritaria e appaiano inadeguati a costituirne una vera e propria fonte normativa e, in secondo luogo, dai caratteri fondamentali dell'ordinamento societario. Se ne deriva che l'estrema duttilità del principio ne abbia decretato il successo, consentendogli di tradursi in strumento di "agevole" e "flessibile" applicazione, frequentemente posto a presidio delle posizioni individuali degli azionisti. Conseguentemente, le condotte generalmente regolate mediante il principio di parità di trattamento riguardano ipotesi profondamente eterogenee e spesso non coerenti con la natura dello stesso, il cui utilizzo sembra talvolta

generalizzato e improprio.

La parità di trattamento pare così essersi trasformata in uno strumento cui facilmente ricorrere onde addivenire a risultati di giustizia sostanziale in assenza di un diverso e specifico rimedio previsto espressamente nella disciplina societaria.

L'argomento più convincente a sostegno dell'esistenza di un principio generale di parità di trattamento nell'ordinamento societario è così diventato, con evidente inversione metodologica, proprio l'amplissimo utilizzo che dello stesso è stato fatto in letteratura e giurisprudenza.

Oltre a questo rilievo, l'elaborato evidenzia come gli argomenti avanzati dalla dottrina circa il presunto fondamento della parità di trattamento nell'ordinamento societario non siano convincenti e condivisibili. Peraltro, l'esame del sistema normativo e della funzione che il principio svolge in altri settori del diritto sembrano fornire indizi univoci per ritenere che la parità di trattamento non possa rappresentare un principio generale all'interno della disciplina delle società per azioni di diritto comune. Questa conclusione sembra maggiormente coerente con la disciplina vigente e con la sua evoluzione, caratterizzata dall'espansione di principi oggi cardinali dell'ordinamento societario (perlomeno in tema di società per azioni non quotate), quali quello dell'autonomia statutaria e della regola maggioritaria. In particolare, gli elementi individuati nella trattazione, che hanno indotto ad approdare alle conclusioni sopra delineate, sono i seguenti: (i) assenza di un riconoscimento espresso del principio di parità di trattamento nella normativa in materia di società per azioni non quotate; (ii) impossibilità di ricavare il principio di parità di trattamento attraverso un'interpretazione sistematica della disciplina, che al contrario sembra orientata sempre di più verso il riconoscimento di un'ampia autonomia statutaria degli organi sociali; (iii) ruolo della parità di trattamento in altri ambiti del diritto - ove in ogni caso il principio trova un riconoscimento espresso - volto a rimediare a situazioni di particolare squilibrio contrattuale / asimmetria informativa, situazioni che nelle società per azioni non quotate (soprattutto quelle con azionariato non diffuso), seppur rinvenibili anche nel rapporto tra società e soci, non sembrano avere una tale portata e al contempo paiono vigilate da numerose regole societarie a tutela degli interessi dei

singoli soci; (iv) assenza di ricostruzioni dottrinali o giurisprudenziali condivisibili in merito al fondamento del principio di parità di trattamento nell'ordinamento societario; e (v) sebbene meno rilevante da un punto di vista teorico, i risultati dell'analisi dei provvedimenti giurisprudenziali e delle massime notarili.

Il limite più coerente alla regola maggioritaria e all'autonomia statutaria è pertanto individuato nell'elaborato in un generale divieto di realizzare discriminazioni abusive nei confronti dei soci, aderendo così alle considerazioni svolte in merito alla parità di trattamento da un illustre Autore che, sebbene svolte più di trent'anni fa e in un contesto normativo profondamente diverso, sembrano tutt'ora più che mai valide: *«difficile è quindi riconoscere nella parità di trattamento un'autonoma regola la quale costituisca di per sé un oggettivo limite all'autonomia statutaria. Con la conseguenza che della prima ci si può avvalere esclusivamente al fine di elaborare uno degli indici sintomatici, non necessariamente l'unico e non necessariamente decisivo, per la valutazione e repressione degli abusi che si realizzino nell'esercizio della seconda»*⁵⁷³.

Infine, l'elaborato individua nella figura dell'abuso di maggioranza uno strumento generale cui ricorrere per reagire alle ipotesi di trattamento non paritario più eclatanti e meritevoli di sanzione. Sembra così che, perlomeno per le condotte dell'organo assembleare, la svalutazione della parità di trattamento non abbia conseguenze concrete particolarmente rilevanti. Essa rimane, secondo la ricostruzione qui offerta, una regola di condotta da osservare solo ove espressamente previsto dalle norme del diritto societario. Condotte che violino tale regola possono segnalare potenziali abusi, sanzionabile tramite quegli strumenti, tra i quali il divieto di abuso di maggioranza, che l'ordinamento offre alla compagine sociale che abbia subito gli effetti di un comportamento non paritario.

⁵⁷³ C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, cit., 12-13.

BIBLIOGRAFIA

1. OPERE CITATE

- ABBAMONTE O., *L'eccesso di potere. Origine giurisdizionale del concetto nell'ordinamento italiano (1877-1892)*, in *Dir. proc. amm.*, 1986, 68 ss.;
- ABU AWWAD A., *Abuso delle categorie di azioni e patti parasociali nelle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2016, 1070 ss.;
- AIELLO M., *La liquidazione delle società di capitali*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, V, 2, *Le operazioni straordinarie*, Cedam, Padova, 2011, 180 ss.;
- ALCHIAN A.A., DEMSETZ H., *Production, Information Costs, and Economic Organization*, in *62 Am. Econ. Rev.*, 1972, 777 ss.;
- ALPA G., *I diritti dei consumatori e il «Codice del consumo» nell'esperienza italiana*, in *Contr. impr. Eur.*, 2006, 2 ss.;
- AMATUCCI A., *Società e comunione*, Jovene, Napoli, 1971;
- ANGELICI C., *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 365 ss.;
- ANGELICI C., *Fra "mercato" e "società": a proposito di venture capital e drag along*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2011, 23 ss.;
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Cedam, Padova, 2006;
- ANGELICI C., *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 681 ss.;
- ANGELICI C., *Parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, 1 ss.;
- ANGELICI C., *Inquadramento della Direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, 549 ss.;
- ASCARELLI T., *L'interesse sociale dell'art. 2441, c.c. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, 93 ss.;
- ASCARELLI T., *Studi in tema di società*, Giuffrè, Milano 1952;
- ASCARELLI T., *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, 1149 ss.;

- ASCARELLI T., *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni e alcuni loro limiti*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, 177 ss.;
- ASCARELLI T., *Problemi in tema di liquidazione di una società disciolta. Necessità di deliberazione unanime o ricostituzione*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, II, 51 ss.;
- ASCARELLI T., *Problemi preliminari nella riforma delle società anonime*, in *Foro it.*, 1936, IV, 19 ss.;
- ASCARELLI T., *Sulla protezione delle minoranze nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, I, 735 ss.;
- ASQUINI A., *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, 617 ss.;
- BASSI A., *Lezioni di diritto fallimentare*, Il Mulino, Bologna, 2009;
- BASSI A., *Commento sub art. 2516 c.c.*, in G. PRESTI (a cura di), *Società cooperative*, P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Egea, Milano 2006, 81 ss.
- BASSI A., *Principi generali della riforma delle società cooperative*, Giuffrè, Milano, 2004;
- BASSI A., *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in P. SCHLESINGER (diretto da), *Il codice civile. Commentario*, Giuffrè, Milano, 1988;
- BASSI A., *Cooperazione e mutualità. Contributo allo studio della cooperativa di consumo*, Jovene, Napoli 1976;
- BELVISO U., *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in P. RESCIGNO (diretto da), *Trattato di diritto privato*, vol. 17, Utet, Torino, 1985;
- BERTINI A., *Contributo allo studio delle situazioni giuridiche degli azionisti*, Giuffrè, Milano, 1951;
- BIGLIAZZI GERI L., *Contributo ad una teoria dell'interesse legittimo nel diritto privato*, Giuffrè, Milano, 1967;
- BLANDINI A., *Società quotate e società diffuse*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2005;
- BLANDINI A., *Le azioni a voto limitato nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 478 ss.;
- BOBBIO N., *Eguaglianza e libertà*, Einaudi, Torino, 1995;
- BONELLI F., *Gli amministratori di s.p.a.*, Giuffrè, Milano, 2004;
- BONFANTE G., *La nuova società cooperativa*, Zanichelli, Bologna, 2010;

- BONFANTE G., *Delle imprese cooperative*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna-Roma, 1999;
- BORTOLUZZI A., *Delibera di aumento di capitale per compensazione o eseguita in compensazione?*, in *Riv. not.*, 2002, 663 ss.;
- BOTTI L., *Clausola di "covendita forzata" e "drag-along"*. Nota a Trib. Milano, 22 dicembre 2014, in *Giur. comm.*, I, 2016, 905 ss.;
- BRECCIA U., *Causa*, in G. ALPA, U. BRECCIA, A. LISERRE (a cura di), *Il contratto in generale*, in M. BESSONE (diretto da), *Trattato di diritto privato*, XIII, 3, Utet, Torino, 1999;
- BRUNETTI A., *Lezioni sulle società commerciali*, Cedam, Padova, 1936;
- BUONOCORE V., *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 551 ss.;
- BUONOCORE V., *Rapporto mutualistico e parità di trattamento*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 4, UTET, Milano 2007, 580 ss.;
- BUONOCORE V., *Le società. Disposizioni generali (artt. 2247-2250)*, in P. SCHLESINGER (diretto da), *Il codice civile. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2000;
- BUONOCORE V., *Diritto della cooperazione*, Il Mulino, Bologna, 1997;
- BUSI C.A., *Aumento del capitale nelle s.p.a. e s.r.l.*, Egea, Milano, 2013;
- CALANDRA BUONAURA V., *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2005, I, 291 ss.;
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, a cura di M. CAMPOBASSO, 9° ed., UTET, Torino, 2015;
- CAMPOBASSO M., *Commento sub art. 2344 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 2016, 432 ss.;
- CANNELLA F., *Commento sub art. 103*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI (a cura di), *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 1999, 218 ss.;
- CARABBA A.A., *Scopo di lucro e autonomia privata. La funzione nelle strutture organizzative*, ESI, Napoli, 1994;
- CARBONETTI F., *La nuova disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Riv. Soc.*, 1998, 1352 ss.;

- CARBONETTI F., *L'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1988;
- CARNELUTTI F., *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, 176 ss.;
- CARRIERO G., GIGLIO V., *Il problema delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Riv. soc.*, 1994, 457 ss.;
- CASSOTTANA M., *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Giuffrè, Milano, 1991;
- CAVALIERE M., *L'abuso del diritto nelle deliberazioni assembleari di società. L'abuso di maggioranza*, in G. GRISI (a cura di), *L'abuso del diritto. In ricordo di Davide Messinetti*, Roma Tre-press, Roma, 2019, 83 ss.;
- CENNI D., *Nota a Cass.*, 5 febbraio 1996, n. 936, e a *Trib. Milano*, 20 novembre 1995, in *Not.*, 1996, 309 ss.;
- CENTONZE M., *Commento sub art. 2484 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2856 ss.;
- CERRAI A., MAZZONI A., *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, 77 ss.;
- CERRATO S.A., *Le operazioni di aumento di capitale*, in G. Cottino (diretto da), *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Zanichelli, Bologna, 2009, 829 ss.;
- CHIAPPETTA F., *L'aumento del capitale sociale, l'efficacia delle sottoscrizioni ed il «procedimento» come forma dell'azione sociale*, in *Riv. dott. comm.*, 1992, I, 598 ss.;
- CHIOMENTI F., *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Giuffrè, Milano, 1969;
- CIVERRA E., *Le operazioni straordinarie*, Ipsoa, Milano, 2008;
- CIVITELLI M., *La riforma delle società di capitali e le azioni di risparmio*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 504 ss.;
- COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Orientamenti del Comitato Triveneto dei Notai in materia di atti societari*, Wolter Kluwer, Milano, 2019;
- CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, *Orientamenti dell'Osservatorio sul diritto societario*, Wolter Kluwer, Milano, 2016;
- CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massime notarili in materia societaria*, Wolter Kluwer Italia, Milano, 2014;

- CUOMO P., *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, in *Riv. soc.*, 5, 2013, 905 ss.;
- D'ALESSANDRO F., *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 707 ss.;
- D'ALESSANDRO F., *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. Soc.*, 1987, 1 ss.;
- D'ALESSANDRO F., *I titoli di partecipazione*, Giuffrè, Milano, 1968;
- D'AMICO G., *Appunti per una dogmatica dei principi*, in G. D'AMICO, S. PAGLIANTINI, *L'armonizzazione degli ordinamenti dell'Unione europea tra principi e regole*, Giappichelli, Torino, 2018;
- D'ATTORRE G., *L'attribuzione ai creditori di partecipazioni sociali tra par condicio creditorum e principio di eguaglianza tra soci*, in *Riv. soc.*, 2011, 852 ss.;
- D'ATTORRE G., *Il principio di uguaglianza tra i soci nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2007;
- DE GREGORIO A., *Delle società e delle associazioni commerciali, Art. 76 a 250 Cod. comm.*, Unione tipografico-editrice torinese, Torino, 1938;
- DE LUCA N., *La società chiusa azionista di se stessa: in assemblea, è sempre "presente ed astenuta"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 439 ss.;
- DE LUCA N., *Ancora sulle clausole statutarie di accodamento e trascinamento (tag e drag-along). Possono essere introdotte a maggioranza?*. Nota a Trib. Milano, 24 marzo 2011, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, 65 ss.;
- DE LUCA N., *La società azionista ed il mercato dei propri titoli*, Giappichelli, Torino, 2012;
- DE LUCA N., *Unequal Treatment and Shareholders Welfare Growth. "Fairness" v. "Precise Equality"*, in *Riv. soc.*, 2009, 697 ss.;
- DETTI M., *Elemento soggettivo delle deliberazioni assembleari delle società per azioni a scopo depredatorio della maggioranza*, in *Giust. civ.*, 1962, 285 ss.;
- DENOZZA F., *Logica dello scambio e "contrattualità": la società per azioni di fronte alla crisi*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 5 ss.;
- DENOZZA F., *Norme, principi e clausole generali nel diritto commerciale: un'analisi funzionale*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, 379 ss.;

- DI CATALDO V., *Il recesso del socio di società per azioni*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 3, UTET, Milano 2007, 217 ss.;
- DI CECCO G., *Convertibilità e conversione dei titoli azionari*, Giuffrè, Milano, 2012;
- DI GIROLAMO F., *La figura dell'abuso di maggioranza può profilarsi anche nelle delibere consiliari?*. Nota a Trib. Roma, 18 dicembre 2006, in *Riv. dir. comm.*, 2007, II, 133 ss.;
- DI SABATO F., *Società in generale. Società di persone*, in *Trattato del Consiglio Nazionale del Notariato*, ESI, Napoli, 2004;
- DIVIZIA P., *Le clausole di tag e drag along: nuove regole statuarie di società di capitali e patti parasociali*, IPSOA, Milano, 2013;
- DONATI A., *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*, Giuffrè, Milano, 1937;
- DRAGANI V.R., SEMINARA V., *Gold-plating e semplificazione regolamentare: le novità introdotte dalla Delibera Consob n. 18214 del 9 maggio 2014*, in *Riv. soc.*, 2013, 1281 ss.;
- EISENHARDT K.M., *Agency Theory: An Assessment and Review*, in *14 Academy of Management Review*, 1989, 57 ss.;
- FABBRINI L., *Validità delle clausole statutarie di drag along*. Nota a Trib. Milano, 1° aprile 2008, in *Giur. comm.*, I, 2009, 1034 ss.;
- FABRIZIO S., *Commento sub art. 92*, in C. RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Il testo unico della intermediazione finanziaria. Commentario al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Giuffrè, Milano, 542 ss.;
- FEDELE A., *La comunione*, Vallardi, Milano, 1967;
- FELICETTI A., *Osservazioni in tema di "scindibilità progressiva" nell'aumento di capitale di s.p.a. (e di sua congruità o meno all'oggetto sociale)*. Nota a Trib. Torino, 4 settembre 2013, in *Banca Borsa Tit. Cred.*, II, 2015, 608 ss.;
- FERRI G., *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, 723 ss.;
- FERRI G., *La tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Dir. e prat. comm.*, 1932, I, 3 ss.;
- FIMMANÒ F., ANGIOLINI F., *Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori*, in F. FIMMANÒ (a cura di), *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2011, 319 ss.;

- FREGONARA E., MONTEVERDE A., *L'abuso del diritto nelle società di capitali*, in *Giur. it.*, 2015, 737 ss.;
- FRIGENI C., *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Giuffrè, Milano 2009;
- GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 2006;
- GALGANO F., *La società per azioni*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 1988, 382
- GALGANO F., GENGHINI R., *Le nuove società di capitali e cooperative*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 2006;
- GAMBARO A., SACCO R., *Sistemi giuridici comparati*, in R. SACCO (diretto da), *Trattato di Diritto Comparato*, UTET, Torino, 1996;
- GAMBINO A., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Giuffrè, Milano 1987;
- GHEZZI F., VENTORUZZO M., *La nuova disciplina delle partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici nel capitale delle società per azioni: fine di un privilegio?*, in *Riv. soc.*, 2008, 668 ss.;
- GIAMPAOLINO C.F., *Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo*, in *Giur. comm.*, 2015, 779 ss.;
- GINEVRA E., *Commento sub art. 2441 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2610 ss.;
- GIOMARELLI A., *Commento sub art. 2439 c.c.*, G. GRIPPO (a cura di), *Commentario delle società*, Utet, Torino, 2009, 847 ss.;
- GIORDANO G., *Note sulla compensabilità del debito da conferimento*, in *Riv. soc.*, 1996, 736 ss.;
- GRANELLI M., *Il recesso del socio di società di capitali alla luce della riforma societaria*, in *Società*, 2004, 143 ss.;
- GRIPPA C., *Legittimità della compensazione in sede di aumento del capitale sociale: difficoltà di inquadramento del fenomeno*. Nota a Cass., 5 febbraio 1996, n. 936, in *Giur. comm.*, 1998, 505 ss.;

- GRIPPO G., *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, Giuffrè, Milano 1979;
- GUERRERA F., *I rimedi tra effettività della tutela e stabilità del deliberato assembleare*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 362 ss.;
- GUERRERA F., *La scissione tra proprietà e voto nella s.p.a.: doveri, abusi, rimedi*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 191 ss.;
- GUERRERA F., *Commento sub art. 2441 c.c.*, in G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali Commentario*, II, Jovene, Napoli, 2004, 1172 ss.;
- GUERRERA F., *Commento sub art. 2445 c.c.*, in G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali Commentario*, II, Jovene, Napoli, 2004, 1194 ss.;
- GUERRERA F., *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2004;
- HUECK A., *Das Recht der offenen Handelsgesellschaft*, III, Aufl., Berlin, 1964;
- HUECK G., *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, München, 1958;
- IBBA C., *La società a partecipazione pubblica, oggi*, in *Riv. dir. impr.*, 2010, 213 ss.;
- IRRERA M., *Le deliberazioni del consiglio di amministrazione. Vizi e strumenti di tutela*, Giuffrè, Milano, 2000;
- JAEGER P.G., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 795 ss.;
- JAEGER P.G., *Gli azionisti, spunti per una discussione*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 29 ss.;
- JAEGER P.G., *«Par condicio creditorum»*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 88 ss.;
- JAEGER P.G., *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964;
- JENSEN M.C., MECKLING W.H., *Theory of the Firm: Managerial, Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in 3 *Journal of Financial Economics*, 1976, 305 ss.;
- LA MARCA E., *Abuso di potere nelle deliberazioni assembleari, interesse sociale legittimante e finalità fraudolenta: un tentativo di alleggerire la fattispecie*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 497 ss.;
- LA SALA G.P., *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2011;
- LEOZAPPA A.M., *Nomina delle cariche sociali e categorie azionarie*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 800 ss.;

- LIBERTINI M., *Ancora a proposito di principi e clausole generali, a partire dall'esperienza del diritto commerciale*, in *ODC*, 2, 2018, 1 ss.;
- LIBERTINI M., *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello "istituzionalismo debole"*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 669 ss.;
- LIBERTINI M., SANFILIPPO P., voce "Obbligo a contrarre", in *Dig. Disc. Priv. Sez. civ.*, XII, Utet, Torino, 1992, 492 ss.;
- LIBONATI B., *La faticosa «accelerazione» delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 20 ss.;
- MAFFEIS D., *Libertà contrattuale e divieto di discriminazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2008, 401 ss.;
- MAGLIULO F., *La riduzione reale del capitale con particolare riferimento alle Srl*, in *Le operazioni sul capitale sociale: casi pratici e tecniche di redazione del verbale notarile*, Atti del convegno di Milano in data 29 marzo 2008, in *Quaderni della Fondazione italiana per il notariato*, Il sole 24 ore, supplemento al n. 3/2008;
- MAISANO A., *L'eccesso di potere nelle deliberazioni di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1968;
- MARASÀ G., *Problemi della legislazione cooperativa e soluzioni della riforma*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 639 ss.;
- MARASÀ G., *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 6*, Utet, Torino, 1993;
- MARASÀ G., *Comunione di mero godimento, in forma di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, I, 159 ss.;
- MARCHETTI P., *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, in G. CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Cedam, Padova, 2004, 469 ss.;
- MARCHETTI P., *La pubblicità della esecuzione dell'aumento di capitale*, in *Not.*, 1995, 311 ss.;
- MAROCCHI M., *Alla ricerca di nuove forme di privilegio per gli azionisti privilegiati*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 521 ss.;
- MARTORANO F.S., *Revocatoria dei conferimenti in società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2000;
- MASI P., *Commento sub art. 92*, in G.F. CAMPOBASSO (diretto da) *Testo unico della finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, UTET, Milano, 2002, 750 ss.;
- MASSERA A., *I principi generali*, in *Dir. amm.*, 2017, 427 ss.;

- MENGHI I., *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1992;
- MENGONI L., *Appunti per una revisione della teoria del conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, 434 ss.;
- MERUZZI G., TANTINI G. (a cura di), *Le clausole generali nel diritto societario*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 2011;
- MIGNOLI A., *Le assemblee speciali*, Giuffrè, Milano, 1960;
- MIGNOLI A., *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 725 ss.;
- MOKAL R.J., *Corporate Insolvency Law: Theory and Application*, Oxford University Press, Oxford, 2005;
- MOKAL R.J., *Priority as Pathology: The Pari Passu Myth*, in *Cambridge Law Journal*, 2001, 581 ss.;
- MONTAGNANI C., *Profili attuali della riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, 3 ss.;
- MONTALENTI P., *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 873 ss.;
- MONTALENTI P., *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018, 303 ss.;
- MONTALENTI P., *Interesse sociale, interesse di gruppo e gestione dell'impresa nei gruppi di società*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè, Milano, 2015, 171 ss.;
- MONTALENTI P., *Interesse sociale e amministratori*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders, In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Giuffrè, Milano, 2010, 81 ss.;
- MONTANARI M., *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, in *Giur. comm.*, I, 1996, 899 ss.;
- MORRONE A., *Verso un'amministrazione democratica. Sui principi di imparzialità, buon andamento e pareggio di bilancio*, in *Dir. amm.*, 2019, 381 ss.;
- MOSCA C., *Comunicazione selettiva dagli amministratori agli azionisti e presidi a tutela del mercato*, in *Riv. soc.*, 2018, 29 ss.;
- MOZZARELLI M., *Commento sub art. 2395 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 2016, 1459 ss.;

- MUCCIARELLI F.M., *Sulla parità di trattamento nelle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2004, 180 ss.;
- MUCCIARELLI F.M., *L'impugnazione delle delibere consiliari tra teoria dei diritti individuali e violazione di norme imperative*. Nota a Cass. 28 marzo 1996, n. 2850, in *Giur. comm.*, 1998, II, 343 ss.;
- MÜLLER-ERZBACH R., *Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens*, Böhlau, 1948;
- NAVARRINI U., *Lezioni di diritto commerciale*, Volume III, Società editrice del "Foro Italiano", Roma, 1937;
- NAVARRINI U., *Commentario al Codice di Commercio, Vol. II, delle società e delle associazioni Commerciali e dell'associazione in partecipazione – dell'associazione mutue assicuratrici – disposizioni penali*, Vallardi, Milano, 1924;
- NICCOLINI G., *Commento sub art. 2491 c.c.*, in G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali*, Jovene, Napoli, 2004, 1798 ss.;
- G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 7***, 1997, Utet, Torino, 247 ss.;
- NOBILI R., *La riduzione del capitale*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gianfranco Campobasso, Utet, Torino, 2007;
- NOBILI R., *Contributo allo studio del diritto d'opzione nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1958;
- OPPO G., *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, I, 2003, 471 ss.;
- OPPO G., *Sulla «tipicità» delle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, 483 ss.;
- OPPO G., *Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, 577 ss.;
- OPPO G., *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, I, 629 ss.;
- PACIELLO A., *Scioglimento della società per azioni e revoca della liquidazione*, ESI, Napoli, 1999;
- PASETTI G., *Parità di trattamento e autonomia privata*, Padova, 1970;
- PASQUARIELLO C., *Il principio di correttezza applicato alle delibere assembleari: l'abuso della regola di maggioranza al vaglio dei giudici*, in *Giur. comm.*, 2002, II, 129 ss.;

- PELLECCHIA E., *Scelte contrattuali e informazioni personali*, Giappichelli, Torino, 2005;
- PESCATORE S., *Attività e comunione nelle strutture societarie*, Giuffrè, Milano, 1974;
- PETRELLI G., *I profili della mutualità nella riforma delle società cooperative*, in CNN, *Studio di impresa* n. 5308/I, in CNN notizie del 29 ottobre 2004;
- PINTO V., *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Giappichelli, Torino, 2008;
- PINTO V., *L'impugnabilità delle delibere a carattere gestorio del consiglio di amministrazione di società per azioni: cui prodest?*, in *Giur. comm.*, 2001, II, 154 ss.;
- PISANI MASSAMORMILE A., *Invalidità delle delibere consiliari*, in P. ABBADESSA E G. B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 2, UTET, Milano 2006, 513 ss.;
- PISCITELLO P., *Commento sub art. 2437 c.c.*, in P. Abbadessa, G.B. Portale (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2495 ss.;
- PLATANIA F., *Commento sub art. 2439 c.c.*, in G. LO CASCIO ET. AL., *Società per azioni. Obbligazioni, deposito, iscrizione e pubblicazione delle modificazioni, recesso, operazioni sul capitale*, Giuffrè, Milano, 2003, 461 ss.;
- PLATANIA F., *Le modifiche del capitale*, Feltrinelli, Milano 1998;
- POMELLI A., *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, I, 846 ss.;
- PORTALE G.B., *Patti parasociali con «efficacia corporativa» nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2015, 1 ss.;
- PORTALE G.B., *Tra diritto dell'impresa e metamorfosi della s.p.a.*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 133 ss.;
- PORTALE G.B., *«Uguaglianza e contratto»: il caso dell'aumento del capitale sociale in presenza di più categorie di azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, 711 ss.;
- PORTALE G.B., *Dissenso e relazioni «di minoranza» nella formazione del bilancio di esercizio delle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 941 ss.;
- PREITE D., *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 3**, Utet, Torino, 1993;
- RAISER L., *Der Gleichheitsgrundsatz im Privatrecht*, in *Zeitschrift für das ges. Handelsrecht*, CXI, 1947;
- RAMAJOLI M., VILLATA R., *Il provvedimento amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2017;

- RAMPOLLA S., *Nota a Cass., 5 febbraio 1996, n. 936, in Le società, 1996, 782 ss.*;
- RESCIGNO P., *L'abuso del diritto, in Riv. dir. civ., 1965, I, 205 ss.*;
- RESCIGNO P., *Ancora sul principio di uguaglianza nel diritto privato, in Riv. dir. civ., 1961, II, 416 ss.*;
- RESCIGNO P., *Il principio di eguaglianza nel diritto privato (a proposito d'un libro tedesco), in Riv. trim. dir. proc. civ., 1959, 1515 ss.*;
- RIVOLTA G., *La partecipazione sociale, Giuffrè, Milano, 1965*;
- ROBIGLIO N., *La parità di trattamento tra soci nella società per azioni, tesi discussa nell'Università degli Studi di Milano, A.A. 1985/1986*;
- ROSAPEPE R., *L'esclusione del diritto di opzione degli azionisti, Giuffrè, Milano, 1988*;
- ROSSI G., *La metamorfosi della società per azioni, in Riv. soc., 2012, 1 ss.*;
- RUOTOLO A., PUGLIELLI E., *Nomina e revoca degli amministratori nelle società a partecipazione pubblica (il nuovo testo dell'art. 2449), in Studi e materiali del Consiglio Nazionale del Notariato, IPSOA, Milano, 2009, 1 ss.*;
- RUSSO A., *Commento sub art. 92, in M. FRATINI, G. GASPARRI (a cura di), Il testo unico della finanza, Tomo secondo, UTET, Milano, 2012, 1029 ss.*;
- SACCHI R., *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza, in P. ABBADESSA E G.B. PORTALE (diretto da), Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 2, UTET, Milano 2006, 135 ss.*;
- SACCHI R., *L'intervento e il voto nell'assemblea della s.p.a. - Profili procedurali, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), Trattato delle società per azioni, 3, Utet, Torino, 1994*;
- SACCHI R., *Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata, Giuffrè, Milano, 1984*;
- SACCO R., *Introduzione al diritto comparato, in R. SACCO (diretto da), Trattato di Diritto Comparato, UTET, Torino, 1991*;
- SALAFIA V., *Aumento del capitale e conferimento di crediti, in Le società, 1988, 225 ss.*;
- SALVATORE L., *Le assegnazioni di beni ai soci nelle società lucrative, in Contr. e impresa, 1999, 830 ss.*;
- SANDULLI A., *Eccesso di potere e controllo di proporzionalità. Profili comparati., in Riv. trim. dir. pub., 1995, 329 ss.*;

- SANDULLI A., *Il procedimento*, S. CASSESE (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo. Diritto amministrativo generale*, II, Giuffrè, Milano, 2003, 1035 ss.;
- SANDULLI M., *La crisi dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 2009;
- SANFILIPPO P.M., *Funzione amministrativa e autonomia statutaria*, Giappichelli, Torino, 2000;
- SANTINI G., *Il tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, 151 ss.;
- SCARPA D., *Clausole di trascinamento di partecipazione societaria tra struttura e limiti*, in *Giust. civ.*, 2013, 41 ss.;
- SCHERMI A., *In tema di eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari delle società di capitali: considerazioni sull'ordinamento societario e sulla persona giuridica*. Nota a Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giust. civ.*, 1996, I, 383 ss.;
- SCHERMI A., *Causa illecita e motivo illecito nelle deliberazioni delle assemblee di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1961, 887 ss.;
- SCORZA B., *L'eccesso di potere come causa di invalidità delle deliberazioni d'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1933, I, 645 ss.;
- SCOTTI I., *Clausola di Drag-along e principio maggioritario*, in *Not.*, 2016, 623 ss.;
- SEN. A.K., *La diseguaglianza. Un riesame critico*, Il Mulino, Bologna, 2010
- SPADA P., *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 95 ss.;
- SPOLIDORO M.S., *I conferimenti in danaro*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1**, Utet, Torino, 2004, 245 ss.;
- SPUNTARELLI S., *Il principio di legalità e il criterio di imparzialità nell'amministrare*, in *Dir. amm.*, 2008, 223 ss.;
- STABILINI A., *L'abuso della regola di maggioranza nelle società di capitali*, in *Società*, 2011, 841 ss.;
- STELLA RICHTER JR. M., *"Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Giuffrè, Milano, 1996;
- STRAMPELLI G., *Commento sub art. 2388 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 2016, 1286 ss.;
- TARTARANO G., *L'impresa cooperativa*, Giuffrè, Milano, 2002;

- TERRANOVA G., *I principi e il diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, 183 ss.;
- TETI R., *L'eccesso di potere quale causa di invalidità delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Riv. not.*, 1972, 270 ss.;
- TODINO M., *Commento sub art. 3 (legge antitrust)*, in L.C. UBERTAZZI, *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, Cedam, Milano, 2019, 3452 ss.;
- TOLA M., *Opa e tutela delle minoranze*, Jovene, Napoli, 2008;
- TONELLI E., *Commento sub art. 2516 c.c.*, in M. SANDULLI, V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, IV, Giappichelli, Torino, 2003, 48 ss.;
- TRIMARCHI G.A.M., *L'aumento del capitale sociale*, Ipsoa, Milano, 2007;
- TROISI F., VANZANELLI G., *Commento sub art. 103*, in M. FRATINI, G. GASPARRI (a cura di), *Il testo unico della finanza*, Tomo secondo, UTET, Milano, 2012, 1240 ss.;
- TURELLI S., *Commento sub art. 2491 c.c.*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2016, 2949 ss.;
- VECA S., *Libertà e eguaglianza. Una prospettiva filosofica*, in A. MARTINELLI, M. SALVATI E S. VECA, *Progetto 89. Tre saggi su libertà, eguaglianza, fraternità*, Il Saggiatore, Milano, 1989;
- VELLUZZI V., *Le clausole generali. Semantica e politica del diritto*, Milano, Giuffrè, 2010;
- VENTORUZZO M., *Commento sub art. 92*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI (a cura di), *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 1999, 9 ss.;
- VIGHI A., *I diritti individuali degli azionisti*, Battei, Parma, 1902;
- VISENTINI B., *Azioni di società*, in *Enc. Dir.*, IV, Giuffrè, Milano, 982;
- VITALE V., *Comunione e società*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, 291 ss.;
- ZAMMITTI M.V., *Il principio di correttezza e buona fede come limite all'abuso di maggioranza - Il commento*. Nota a Trib. Palermo, 15 ottobre 2015 e 5 novembre 2015, in *Società*, 2016, 835 ss.

2. GIURISPRUDENZA

- App. Aquila, 16 dicembre 1970, in *Giur. it.*, 1970, I, 786 ss.;
- App. Catania, 9 aprile 2018, in *Leggi d'Italia*;

- App. Firenze, 14 ottobre 2014, in *Leggi d'Italia*;
- App. Genova, 5 luglio 1986, in *Giur. comm.*, 1988, II, 730 ss., con nota di CASSOTTANA;
- App. Milano, 14 gennaio 2013, in *Banca e borsa*, 2014, II, 433 ss., con nota di DE LUCA;
- App. Milano, 10 maggio 2002, in *Società*, 2002, 1099 ss., con nota di PULITANÒ;
- App. Milano, 21 novembre 1961, in *Giur. it.*, I, 2, 222 ss.;
- App. Roma, 9 luglio 1959, in *Dir. fall.*, 1959, II, 630 ss.;
- App. Roma, 28 gennaio 1930, in *Foro It.*, 1930, I, 208 ss.;
- Cass., 19 giugno 2019, n. 16511, in *Leggi d'Italia*;
- Cass., 2 ottobre 2018, n. 23952 in *Leggi d'Italia*;
- Cass., 12 dicembre 2017, n. 29792, in *Foro It.*, 2018, I, 1308 ss.;
- Cass., 4 agosto 2016, n. 16321, in *Leggi d'Italia*;
- Cass., 20 gennaio 2011, n. 1361, in *CED Cassazione*, 2011;
- Cass., 6 febbraio 2009 n. 3028, in *Not.*, 2009, 252 ss.;
- Cass., 7 novembre 2008, n. 26842, in *Not.*, 2009, 3, 262 ss., con nota di MALVANO;
- Cass., 7 marzo 2008, n. 6197, in *Leggi d'Italia*;
- Cass., 29 gennaio 2008, n. 2020, in *Società*, 2008, 974 ss., con nota di DI SARLI;
- Cass., 16 novembre 2007, n. 23823, in *Società*, 2008, 700 ss., con nota di VENUTI, FANTI;
- Cass., 17 luglio 2007, n. 15950, in *Società*, 2007, 1459 ss.;
- Cass., 17 luglio 2007, n. 15942, in *Riv. notariato*, 2009, 640 ss., con nota di TIMPANO;
- Cass., 12 dicembre 2005, n. 27387, in *Leggi d'Italia*;
- Cass., 11 giugno 2003, n. 9353, in *Foro it.*, 2004, 1219 ss.;
- Cass., 16 aprile 2003, n. 6016, in *Giur. comm.*, 2004, II, 284 ss., con nota di BUONOCORE;
- Cass., 23 marzo 2004, n. 5724 e Cass., 2 aprile 2004, n. 6510, in *Società*, 2004, 1239 ss., con nota di GENCO;
- Cass., 14 dicembre 2000, n. 15786, in *Mass. giur. it.*;
- Cass., 15 novembre 2000, n. 14799, in *Società*, 2001, 413 ss., con nota di DELUCCHI;
- Cass., 28 marzo 1996, n. 2850, in *Giur. comm.*, 1998, II, 343 ss., con nota di MUCCIARELLI;

- Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, 334 ss., con note di JAEGER, ANGELICI, GAMBINO, COSTI, CORSI;
- Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, in *Società*, 1995, 1548 ss., con nota di IMBRENDA;
- Cass., 4 maggio 1994, n. 4323, in *Foro it.*, 1995, I, 2219 ss.;
- Cass., 23 marzo 1993, n. 3458, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, 10 ss., con nota di COTTINO;
- Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, 311 ss.;
- Cass., 22 maggio 1991, n. 5772, in *Società*, 1991, 1475 ss., con nota di BONFANTE;
- Cass., 24 gennaio 1990, n. 420, in *Società*, 1990, 750 ss., con nota di CARNEVALI;
- Cass., 27 gennaio 1989, n. 493, in *Società*, 1989, 572 ss., con nota di PROTETTI;
- Cass., 29 maggio 1986, n. 3628 in *Società*, 1986, 1087 ss., con nota di RORDORE;
- Cass., 7 febbraio 1979, n. 818, in *Foro it.*, 1980, I, 448 ss.;
- Cass., 7 aprile 1972, n. 1032, in *Foro it.*, 1972, I, 1566 ss.;
- Cass., 4 marzo 1963, n. 511, in *Foro it.*, 1963, I, 684 ss.;
- Cass., 7 febbraio 1963, n. 195, in *Dir. fall.*, 1963, II, 262 ss.;
- Cass., 20 maggio 1958, n. 2148, in *Giur. it.*, 1958, I, 204 ss.;
- Cass., 12 maggio 1951, n. 1177, in *Foro it.*, 1951, I, 594 ss.;
- Cass. Regno, 19 dicembre 1930, in *Foro it.*, 1931, I, 10 ss.;
- CGUE, 6 dicembre 2007, in causa C-464/04, in *Giur. comm.*, 2008, II, 576 ss.;
- Cons. Stato, 3 ottobre 2019, n. 6658, in *De Jure*;
- Cons. Stato, 12 settembre 2019, n. 6152, in *De Jure*;
- Trib. Ancona, 18 gennaio 2002, in *Società*, 2002, 464 ss.;
- Trib. Bologna, 13 giugno 2019, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Bologna, 22 novembre 2017, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Bologna, 12 aprile 2017, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Bologna, 9 dicembre 2016, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Bologna, 15 gennaio 2009, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Como, 8 febbraio 2001, in *Giur. it.*, 2001, 2105 ss., con nota di COTTINO;

- Trib. Milano, 7 giugno 2018, in *Società*, 2019, 341 ss., con nota di ATTANASIO;
- Trib. Milano, 23 aprile 2018, in *Corr. giur.*, 2018, 1561 ss., con nota di BRIZZI;
- Trib. Milano, 20 maggio 2016, in *De Jure*;
- Trib. Milano, 31 luglio 2015, in *Giur. it.*, 2015, 2398 ss., con nota di POLLASTRO;
- Trib. Milano, 19 gennaio 2015, in *Società*, 2015, 903 ss.;
- Trib. Milano, 22 dicembre 2014, in www.giurisprudenzadelleimprese.it;
- Trib. Milano, 29 marzo 2014, in *Giur. it.*, 2014, 2772 ss., con nota di RICOLFI;
- Trib. Milano, 8 novembre 2012, in *Not.*, 2014, 422 ss.;
- Trib. Milano, 14 marzo 2012, in *Società*, 5, 2012, 582 ss., con nota di STABILINI;
- Trib. Milano, 17 febbraio 2012, in *Corriere Giur.*, 2012, 1479 ss., con nota di BENEDETTI;
- Trib. Milano, 13 maggio 2011, in *Società*, 2011, 856 ss.;
- Trib. Milano, 24 aprile 2011, in *Giur. it.*, 2011, 2582 ss.;
- Trib. Milano, 31 gennaio 2005, in *Giur. it.*, 2005, 1865 ss., con nota di CERRATO;
- Trib. Milano, 11 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, 1897 ss., con nota di DENTAMARO;
- Trib. Milano, 18 gennaio 1999, in *Giur. it.*, 1999, 2112 ss., con nota di PETRAZZINI;
- Trib. Milano, 29 gennaio 1998, in *Giur. it.*, 1998, 2114 ss.;
- Trib. Milano, 10 novembre 1989, in *Società*, 1990, 488 ss., con nota di ROVELLI;
- Trib. Milano, 17 marzo 1986, in *Società*, 1986, 619 ss., con nota di MARESCOTTI;
- Trib. Napoli, 2 aprile 2019, in *Società*, 2019, 1129 ss., con nota di CASCELLA;
- Trib. Napoli, 18 novembre 2015, in *Società*, 2016, 371 ss.;
- Trib. Napoli, 16 giugno 2006, in *Foro it.*, 2007, 2951 ss.;
- Trib. Napoli, 10 ottobre 1996, in *Società*, 1997, 310 ss., con nota di NARDONE;
- Trib. Palermo, 27 febbraio 2019, in *Società*, 2019, 675 ss., con nota di ZAMMITTI;
- Trib. Perugia, 25 giugno 2008, in *Società*, 2010, 221 ss.;
- Trib. Perugia, 22 dicembre 2000, in *Società*, 2001, 1387 ss., con nota di ZAGRA;
- Trib. Reggio Emilia, 2 dicembre 2005, in *Società*, 2006, 1257 ss., con nota di FANTI;
- Trib. Roma, 28 febbraio 2018, in *De Jure*;

- Trib. Roma, 26 gennaio 2018, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Roma, 31 marzo 2017, in *Società*, 2017, 1170 ss.;
- Trib. Roma, 18 dicembre 2006, in *Riv. dir. comm.*, 2007, II, 152 ss., con nota di DI GIROLAMO;
- Trib. Roma, 22 ottobre 2002, in *Società*, 2003, 857 ss., con nota di FERRARI;
- Trib. Roma, 19 luglio 1997, in *Foro it.*, 1997, I, 3396 ss.;
- Trib. Roma, 18 marzo 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, 592 ss., con nota di BONELLI;
- Trib. Roma, 7 marzo 1958, in *Giur. it.*, 1958, I, 2, 776 ss.;
- Trib. Torino, 16 gennaio 2015, in *Giur. it.*, 2015, 4, 901 ss., con nota di CERRATO;
- Trib. Torino, 23 luglio 2014, in *Giur. It.*, 2015, 1164 ss., con nota di DESANA;
- Trib. Torino, 29 novembre 2013, in *Leggi d'Italia*;
- Trib. Torino, 26 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, 750 ss., con nota di PETRAZZINI;
- Trib. Vicenza, 23 marzo 1999, in *Dir. Fall.*, 1999, II, 566 ss.