

## Passaggi *inter vivos* e *mortis causa*

# Il *transfert* azionario fa i conti con le clausole limitative

di **Alberto Righini**

**L**e azioni sono titoli assimilati a titoli di credito e possono essere nominativi o al portatore. In realtà la legge fa riferimento alla possibilità (presente anche in altri ordinamenti) di avere delle azioni al portatore (e tali sono alcune tipi di azioni quali le azioni di risparmio emettibili però solo da società quotate, e le azioni delle Sicav) che come tali sarebbero trasferibili mediante semplice consegna, salvo l'applicabilità della normativa antiriciclaggio che impone la canalizzazione del trasferimento se di valore superiore ai 12.500 euro; tuttavia la possibilità di avere azioni al portatore viene esclusa da leggi speciali e quindi in realtà, la nominatività azionaria è la regola.

Nella pratica le singole azioni vengono incorporate in un certificato azionario che ne rappresenta più di una. Questi certificati azionari (che sono i titoli cartacei che materialmente circolano) emessi dalla società possono, su richiesta del titolare o per esigenze della società, essere raggruppati in un unico certificato ovvero un unico certificato rappresentativo di più azioni può essere frazionato in diversi certificati (diversamente dalla singola azione che è, sempre e comunque, indivisibile).

Esiste poi la possibilità che le azioni siano dematerializzate, ed è questo un obbligo per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (vale a dire società con azioni quotate e società con azioni diffuse tra il pubblico in maniera rilevante), mentre è una facoltà per le altre società

(per le quali in realtà si parla di gestione accentrata o dematerializzazione facoltativa perché, a differenza che nel caso di dematerializzazione obbligatoria, qui le azioni esistono, solo che sono state depositate presso la società di gestione, e per il resto tutto avviene in modo identico): in pratica si è iscritti come proprietari delle azioni in un registro tenuto dalla società di gestione accentrata che cura la contabilizzazione dei soci, dei movimenti tra soci e sulle azioni; per poter acquistare o vendere le azioni si dovrà operare per il tramite di un intermediario abilitato (una banca o una Sim) al quale si darà l'ordine di acquisto o di vendita, anche congiuntamente con controparte; sarà questo intermediario che terrà i rapporti con la società di gestione accentrata la quale a sua volta terrà informata la società per le registrazioni a libro soci. In pratica le registrazioni effettuate presso la società di gestione accentrata valgono per il trasferimento, la proprietà del titolo (similmente a quello che avviene con la girata), mentre per la legittimazione nei confronti della società rimane la necessaria iscrizione a libro soci.

Un'altra possibilità è che, per scelta statutaria, le azioni non siano neppure emesse: in questo caso si farà riferimento al solo libro dei soci tenuto dalla società la quale ivi registrerà i trasferimenti. Anche in questo caso, come nel caso di azioni dematerializzate, non c'è un titolo in circolazione.

### Come si trasferiscono

Abbiamo accennato del come si trasferiscano le azioni al portatore.

Le azioni nominative si trasferiscono mediante girata che deve essere autenticata o da un notaio o da un agente di cambio (ora Sim) o da un funzionario di un istituto di credito autorizzato.

Una volta avvenuto il trasferimento mediante girata, il giratario non è ancora socio: per esserlo deve richiedere la registrazione nel libro soci della società. È di tutta evidenza infatti che se le azioni vengono trasferite più volte mediante girata, la società può non essere informata di chi è il proprietario in quel momento ma lo saprà nel momento in cui l'ultimo giratario si presenterà depositando il titolo e comprovandone il possesso cd. qualificato, cioè appunto quello derivante da una serie continua di girata autenticate. Quindi con la girata si acquista la proprietà del titolo azionario, ma solo con l'iscrizione a libro soci l'acquirente ha la possibilità di esercitare i diritti connessi alla partecipazione azionaria.

Essendo titoli nominativi le azioni, a norma dell'articolo 2022 del Cc come richiamato dal successivo articolo 2355, si possono trasferire anche mediante il cosiddetto *transfert*: a seguito dell'atto di cessione, vi è la richiesta di trasferimento da parte del cedente o dell'acquirente dei titoli con il deposito del certificato azionario presso la società emittente e la successiva emissione a favore del beneficiario del trasferimento, da parte della società di un nuovo certificato (o con l'annotazione del nuovo proprietario direttamente sul titolo) e con la trascrizione a libro soci del trasferimento.

Con il *transfert*, a differenza che con la girata, il mutamento

**Partecipazioni**

della doppia intestazione (sul titolo e nel libro soci) è contestuale.

L'articolo di legge, che tratta dei titoli nominativi in generale, dice che nel caso in cui a richiedere il transfert sia il cedente, deve dimostrare la propria identità e la propria capacità di disporre mediante certificazione di un notaio o di un agente di cambio o di una banca a ciò autorizzata; quindi il cedente dovrà produrre un contratto con firme autenticate ove oltre alla cessione si attesta che egli risulta già iscritto a libro soci o che il titolo gli è pervenuto per una serie continua di girate o per altro titolo valido (eredità, donazione); ma è chiaro che se egli risulta già iscritto a libro soci e le azioni sono a lui intestate, tale certificazione (che non è necessaria per la validità del transfert, ma solo per l'esonero da responsabilità dell'emittente) non appare necessaria perché la società stessa ha la possibilità di accertare l'identità del cedente, che è già suo socio poiché registrato a libro soci e, sempre per tale ragione, unita al deposito del titolo, la sua capacità di disporre (ed è questo il modo di fare nelle società a ristretta base azionaria o di tipo familiare dove nei trasferimenti azionari si tende ad evitare la girata autenticata preferendo il *transfert*).

Se è l'acquirente a chiedere il trasferimento oltre a depositare il titolo dovrà dimostrare il suo diritto mediante un atto autentico e quindi o un contratto con firme autenticate o atto pubblico.

Si rientra che nella procedura del transfert nel momento in cui la società non abbia materialmente emesso le azioni: vi sarà il trasferimento mediante contratto e la richiesta da parte del cedente o dell'acquirente alla società di eseguire il transfert a favore dell'acquirente esibendo l'atto di trasferimento delle azioni, con sottoscrizione autenticate; anche qui, è da notare che se si presentasse il socio personalmente a richiedere di trasferire la partecipazione a favo-

re di un terzo sottoscrivendo in prima persona le indicazioni necessarie alla società, probabilmente non necessita l'autentica di firme, che peraltro serve solo a eliminare la responsabilità degli organi sociali che effettuano le iscrizioni a libro soci, responsabilità che in tale contesto ben si possono assumere (e così fanno nella pratica).

Una procedura simile al transfert azionario trova applicazione nel caso di trasferimento *mortis causa* ove sono gli eredi che provando la loro qualità (con un certificato di morte, una copia del testamento se esiste, l'atto notorio predisposto dalla cancelleria del Tribunale del luogo dove si è aperta la successione oppure da un notaio attestante la qualità di erede o di legatario dei titoli; non occorre più la prova dell'avvenuta presentazione della dichiarazione di successione perché, come è noto, la relativa imposta è stata abolita) e con il deposito del titolo, fanno richiesta alla società di annotazione o di emissione di un nuovo certificato.

L'organo amministrativo trattando i documenti agli atti della società e verificato il tutto, procede all'annotazione dei nuovi titolari del certificato, ovvero alla sostituzione dello stesso anche con più certificati e all'annotazione a libro soci.

Per quanto riguarda le azioni dematerializzate il trasferimento potrà essere fatto anche mediante semplice istruzione all'istituto intermediario abilitato, di dare comunicazione alla società di gestione centralizzata dell'ordine di trasferimento a favore dell'acquirente.

Ovviamente tutte le operazioni che vengono effettuate sui certificati azionari, emissioni, raggruppamenti, frazionamenti, versamenti, annotazioni o altro, devono essere riportati fedelmente sul libro soci che "contabilizza" ogni singola operazione che viene resa nota alla società.

**Tassazione del trasferimento "fissati bollati"**

Il trasferimento a titolo oneroso di azioni è soggetto al pagamento della tassa sui contratti di borsa (Rd 3278/1923) che si può assolvere mediante la compilazione dei cosiddetti "fissati bollati" indicanti, su ciascuna parte del foglietto, la data, la sostanza del contratto e i termini dell'esecuzione. L'importo della tassa è pari allo 0,14 per cento (con un'esenzione per contratti di importo inferiore a 206,58 € e per trasferimenti intra gruppi di società).

Se non con fissati bollati, la tassa può essere assolta mediante l'apposizione e l'annullamento di marche, o la punzonatura, direttamente a cura dell'ufficio del registro, di un foglio che poi andrà compilato con i dati su richiesti. Poiché in questo caso sostanzialmente si trascrivono gli elementi che compongono l'accordo, alcuni hanno parlato di nascita di un contratto scritto per motivi fiscali.

**Limiti legali al trasferimento**

Le limitazioni legali alla circolazione delle azioni non sono, in verità, molto numerose. Tra le ipotesi più significative, possono essere ricordate le seguenti:

1. le azioni assegnate a fronte di conferimenti diversi dal denaro sono inalienabili (e devono restare depositate presso la società), fino a quando le valutazioni dei conferimenti non siano state controllate e non si sia provveduto agli aggiustamenti conseguenti all'eventuale riscontro della minusvalenza di oltre un quinto (articolo 2343, commi 3 e 4);
2. le azioni alle quali è connesso l'obbligo delle prestazioni accessorie sono intrasferibili senza il consenso degli amministratori (articolo 2345, comma 2);
3. limiti sono previsti all'acquisto di azioni proprie o di società controllanti (articoli 2357 - 2357-bis e 2359-bis);
4. le azioni di società di interes-

se nazionale possono essere sottoposte, dalla legislazione speciale, ad una particolare disciplina in ordine alla loro trasferibilità (articolo 2451);

5. il trasferimento di azioni di Sim, delle società di gestione del risparmio e delle Sicav è sottoposto ad una particolare disciplina (articolo 15, Dlgs 58/1998);

6. le azioni delle società fiduciarie e di revisione non possono essere alienate senza il consenso del consiglio di amministrazione (articolo 3, comma 2, legge 23 novembre 1939, n. 1966);

In generale, è da ritenere che, salvo la previsione di rimedi specifici da parte della legislazione speciale, la violazione dei divieti o dei limiti legali alla libera trasferibilità delle azioni comporti la nullità dell'atto di trasferimento, dal momento che esso si risolve in una violazione di norme imperative.

#### Limiti statutari

Si dice che la natura propria dell'azione è quella di poter circolare, sicché in passato si erano posti numerosi dubbi circa la possibilità di limitare convenzionalmente la circolazione dei certificati azionari.

Oggi la normativa prendendo esplicita posizione sul punto ha previsto la possibilità di vietare il trasferimento delle azioni, ma per un periodo di tempo limitato a cinque anni dalla costituzione ovvero dal momento della modifica statutaria con la quale si introduce tale clausola; in tale seconda situazione si avrà la possibilità di recedere da parte dei soci che non siano d'accordo ex articoli 2437, comma 2, salvo che lo statuto non disponga diversamente.

Altre ipotesi di limitazione della possibilità di trasferimento delle azioni sono le clausole societarie di gradimento e di prelazione. Queste clausole hanno la finalità, da una parte, di non fare entrare soci indesiderati nella società e d'altra quella di permettere ai so-

ci che rimangono di mantenere la propria forza percentuale rispetto agli altri o eventualmente di incrementare la loro partecipazione.

L'esistenza di una clausola del genere non sarà possibile se le azioni sono al portatore (ma abbiamo visto che questa è una realtà residuale) e dovrà risultare sul certificato azionario, in modo che i terzi conoscano dell'esistenza di tale vincolo alla trasferibilità.

Ovviamente le clausole che limitano la circolazione delle azioni non potranno trovare luogo negli statuti di società con azioni quotate. La quotazione è infatti indice della volontà di far circolare liberamente le azioni e il meccanismo stesso dei trasferimenti sarebbe incompatibile con detti limiti (si vedano il regolamento Consob 9 luglio 2002, n. 13655 e l'articolo 22, comma 1, del regolamento Consob 23 dicembre 1998, n. 11768).

Con la clausola di gradimento, secondo come prevista nello statuto, la possibilità di trasferire la posizione di socio è sottoposta ad una delibera del consiglio di amministrazione, ovvero a un assenso dell'assemblea o persino di tutti o di alcuni tra i soci. Il socio che intenda cedere la sua quota dovrà comunicarlo alla società indicando il nome del terzo a cui intende cedere e quindi la società potrà rispondergli impedendo il trasferimento nel caso in cui non esprima il gradimento.

La clausola potrà essere disegnata in modo tale da indicare dei riferimenti per dare o negare il gradimento: potranno essere qualità personali dell'acquirente (essere un imprenditore, non essere in concorrenza con la società, avere determinate abilità o conoscenze o professionalità utili alla società, non avere precedenti giudiziari, avere la residenza in una determinata zona, ecc.).

Per limitare il diritto di gradimento della società l'articolo 2355-bis Cc prevede che se si tratti di mero gradimento, vale a dire

di un diritto non esplicitamente e validamente motivato caso per caso dalla società, vi deve essere la possibilità per il socio che intende cedere la partecipazione, di recedere dalla società alle condizioni e nei modi di cui agli articoli 2437 Cc e seguenti sempre che non sia previsto un obbligo di riacquisto da parte della società o degli altri soci (direi alle medesime condizioni cui l'azionista intendeva cedere al terzo).

Quindi in presenza di una clausola del genere, solo se la società esprime un "non gradimento" ben motivato, il socio non potrà trasferire la propria partecipazione e dovrà trovare un altro acquirente gradito alla società. Il trasferimento in violazione del gradimento, perché non richiesto o non dato, sarà inefficace nei confronti della società la quale dovrà (e ben potrà) rifiutarsi di iscrivere a libro soci l'acquirente.

Lo statuto può prevedere il gradimento anche nei confronti degli eredi del socio (cosiddetta clausola di consolidamento): anche qui la clausola che sottoponga a particolari condizioni il trasferimento agli eredi sarà inefficace se, nel caso in cui la società non conceda il gradimento, non sia previsto un obbligo di riacquisto da parte della società o degli altri soci (direi secondo valori non inferiori a quelli che sarebbero applicabili in caso di utilizzo delle norme sul recesso) ovvero la possibilità di recedere dalla società alle condizioni e nei modi di cui all'articolo 2437 Cc e seguenti.

Con questa previsione diventa possibile la previsione di intrasferibilità assoluta agli eredi, ipotesi che tanto aveva fatto discutere prima della riforma: basterà prevedere le suddette "exit" per gli eredi.

Anche della clausola di prelazione esistono varie varianti: nella sua forma più semplice la clausola tende a favorire i soci della società nei confronti di una vendita a terzi, garantendo, a parità di

**Partecipazioni**

Il Sole 24 ORE

condizioni, la possibilità di sostituirsi al terzo acquirente.

Esistono poi altre sofisticazioni, quali quelle che tendono a escludere la prelazione tra soci, loro discendenti o parenti o anche tra società appartenenti a soci; o ancora quelle che tendono a ridefinire il prezzo (ed anche altre condizioni) permettendo al prelazionario l'acquisto a un prezzo diverso rispetto a quanto offerto dal terzo, secondo la determinazione di un arbitratore che fissa il valore di mercato (chiamata anche prelazione impropria); ancora quelle che estendono il diritto di prelazione a vari atti di alienazione della partecipazione ricomprendendo non solo la vendita ma anche la vendita in blocco delle azioni e di altri beni, la donazione, la permuta o le alienazioni derivanti da conferimento, fusione, o altre operazioni societarie, la cessione dell'usufrutto o la costituzione di pegno, o la prelazione nei trasferimenti coattivi, con la regolamentazione dei molteplici problemi derivanti da tali estensioni.

Non è qui possibile analizzare in dettaglio le molteplici varianti che le necessità della pratica e la fantasia dei commercialisti hanno prodotto negli statuti sociali nei decenni trascorsi, ove le clausole di prelazione hanno costituito il terreno di scontro di epiche battaglie societarie (da quelle relative alla cessione di azioni Mondadori a Berlusconi dei primi anni novanta, allo scontro sul Gazzettino tra i Benetton e Caltagirone di qualche mese fa, numerosissime sono state le situazioni nelle quali la clausola di prelazione è stata chiamata in giudizio anche per i numerosi tentativi di aggirarla); sia solo consentito un richiamo di attenzione nella sua stesura, poiché se formulata in via troppo semplice ed elementare può portare a molte incomprensioni e ad un rapido e facile aggiramento, se troppo complessa e omnicomprensiva la stessa può portare ad una impossibilità di vendere la partecipazio-

ne a terzi, con conseguente nullità della stessa.

Il meccanismo di funzionamento prevede la *denuntiatio* da parte del socio che vuole cedere ad un terzo, inviata agli altri soci (o al consiglio di amministrazione, specie nel caso in cui i soci sono numerosi, o nel caso di prelazione impropria con giudizio dell'organo amministrativo circa la validità del prezzo dichiarato al fine di evitare dichiarazioni di valori esorbitanti e non corrispondenti alla realtà - per eludere la prelazione) per raccomandata, contenente tutti gli elementi di valutazione della cessione: individuazione del terzo acquirente, prezzo offerto e modalità di pagamento, altre notizie eventualmente utili per poter definire le condizioni di cessione.

La *denuntiatio* viene ritenuta dai più una proposta contrattuale, talché l'eventuale sua accettazione da parte del prelazionario porterebbe ad un acquisto in tutto perfetto, senza necessità di ulteriore negoziazione, ma solo degli adempimenti formali per il trasferimento della partecipazione azionaria.

Vi potrebbe anche essere, su richiesta del socio che vuole alienare la propria partecipazione, la preventiva rinuncia da parte degli altri soci ad esercitare la prelazione. Ciò a volte è espressamente previsto e disciplinato nelle clausole societarie. In genere, il sistema è adottato, anche molto informalmente, nelle società per azioni con ristretta base azionaria, per evitare perdite di tempo e facilitare i trasferimenti. In ogni caso è raccomandabile che la preventiva rinuncia sia raccolta in un testo scritto che equivalga sostanzialmente nel contenuto alla *denuntiatio* e che porti la chiara rinuncia dell'avente diritto all'esercizio dello stesso. Nell'eventualità in cui poi la cessione in oggetto per qualsiasi motivo non avvenga è evidente che il diritto di prelazione, che si era compreso per la rinuncia intervenuta sul trasferimento indicato, torna a riespan-

dersi nella sua originaria dimensione, non potendo rimanere ulteriormente compresso rispetto ad altre ipotesi di trasferimento.

La giurisprudenza sulle conseguenze di un'eventuale cessione in violazione della clausola di prelazione statutaria è un autentico ginepraio: per quanto riguarda la società, per i più la cessione sarebbe inefficace nei confronti della stessa la quale ben potrebbe rifiutarsi di iscriverla a libro soci l'acquirente, (e se iscritto da un precedente amministratore potrebbe cancellare l'iscrizione); per quanto riguarda una azione da parte dei soci pretermessi, vi sono più incertezze e si va da una tesi che ritiene l'atto di cessione in violazione della prelazione, nullo, con conseguente possibilità di riscatto delle azioni da parte del socio che voglia esercitare la prelazione (tesi dell'efficacia reale) ad una tesi che ritiene efficace tra le parti l'avvenuta cessione, spostando la tutela del socio pretermesso a livello di risarcimento del danno (tesi dell'efficacia obbligatoria, che in realtà sembrerebbe veramente riduttiva e da escludere alla luce del nuovo diritto societario).

In realtà, sembra doversi accogliere quella posizione intermedia della giurisprudenza e della dottrina che, nel riconoscere la natura reale della clausola di prelazione, ne fa conseguire solo l'inefficacia della vendita in violazione. Inefficacia tanto nei confronti della società, che potrà ben rifiutarsi di annotare a libro soci la cessione, quanto nei confronti dei soci pretermessi che così potranno esercitare la prelazione.

**Rimozione di dette clausole nello statuto e diritto di recesso**

Le clausole limitative della circolazione delle azioni possono essere inserite originariamente al momento della costituzione della società, o in un secondo momento mediante una modifica statuta-

ria che deve essere presa dall'assemblea straordinaria, con le maggioranze stabilite dallo statuto. Se ivi nulla è detto, si applicherà la norma dispositiva che richiede più della metà del capitale sociale per le Spa ordinarie, e almeno i due terzi della metà del capitale sociale (necessario per la valida costituzione dell'assemblea stessa) per le società che fanno ricorso al capitale di rischio.

La medesima maggioranza è richiesta per l'eventuale eliminazione di una clausola limitativa originariamente presente nello statuto.

In questi casi di modifica successiva dello statuto, al socio che non abbia concorso all'approvazione della delibera è riconosciuto il diritto di recesso se lo statuto non prevede diversamente.

Con questo semplice meccanismo il legislatore della riforma societaria del 2003 ha risolto una annosa *querelle* sulla possibilità e sulle modalità e maggioranze richieste per l'inserimento/esclusione di questo tipo di clausole.

La riforma lascia il dubbio circa la disciplina applicabile alle modifiche di una clausola limitativa che sia già presente nello statuto

e che non si saprebbe come interpretare: introduzione-eliminazione, con la conseguenza del possibile recesso se lo statuto non preveda diversamente, o semplice modifica, non originante mai il diritto al recesso? La questione deve essere risolta indagando se dietro la semplice modifica della clausola si cela l'introduzione di un nuovo ed ulteriore limite alla circolazione o una semplice spiegazione, sistemazione e finanche espansione o ritrazione, del limite già presente.

È da rammentare che dell'introduzione/esclusione si dovrà immediatamente dare conto sul titolo azionario (ai sensi dell'articolo 2355-bis ultimo comma), mediante apposita annotazione o stralcio di quella già presente. Da questa espressa previsione introdotta con la riforma del 2003 alcuni autori, a mio avviso giustamente, ritengono rafforzata l'opponibilità ai terzi delle clausole limitative della circolazione e la conseguente efficacia reale della relativa clausola.

#### **Possibile elusione dei limiti al trasferimento**

Volendo fare entrare un socio

terzo è difficile aggirare una clausola di prelazione ben fatta e completa. Anche avendo la maggioranza dei voti, la modifica dello statuto può infatti portare al recesso dei soci di minoranza, se non è diversamente previsto nello statuto, e ciò generalmente è una possibilità non vista con favore.

Pertanto, in alcuni casi, per raggiungere tale scopo elusivo, ha trovato applicazione il seguente schema:

- si emettono obbligazioni convertibili in azioni, offerte (e generalmente poi sottoscritte) proporzionalmente ai soci della società e giustificate con le più varie ragioni;
- le obbligazioni convertibili possono essere al portatore, e allora non sono applicabili limitazioni al trasferimento, o nominative, nel qual caso però serve una espressa previsione dello statuto, che quasi sempre manca, per applicarvi, fino che rimangono obbligazioni, una limitazione alla circolazione;
- si cedono le obbligazioni a terzi, che in un secondo momento, convertendo le obbligazioni in azioni diventano soci. ■

### ► I formulari dell'esperto

#### **CLAUSOLE DI INTRASFERIBILITÀ, GRADIMENTO E PRELAZIONE**

##### **Trasferimento di Azioni**

**n. 1** Le azioni sono liberamente trasferibili per atto tra vivi senza limitazioni e/o vincoli di sorta, salvo il rispetto delle prescrizioni in tema di circolazione delle azioni poste dall'art. 2355 Cc.

**ovvero**

##### **Diritto di prelazione**

**n. 1** Le azioni sono liberamente trasferibili per atto tra vivi senza limitazioni e/o vincoli di sorta, salvo il rispetto delle prescrizioni in tema di circolazione delle azioni poste dall'art. 2355 Cc e salvo il diritto di prelazione di cui di seguito.

*Ai fini del presente articolo è considerato trasferimento qualsiasi negozio, a titolo oneroso o gratuito, in forza del quale derivi il mutamento della titolarità di dette quote o diritti, ivi compresi, in via esemplificativa, la compravendita, la donazione, la permuta, il conferimento in società, la costituzione di rendita, la cessione "in blocco", "forzata" o "coattiva", il trasferimento che intervenga nell'ambito di cessione o conferimento di azienda, fusione e scissione, il trasferimento o la costituzione di diritti reali limitati.*

*Qualora un socio intenda trasferire a terzi, in tutto o in parte, a titolo oneroso, le proprie azioni, ovvero i diritti di opzione sulle emittende azioni in caso di aumento del capitale sociale, si applicano le seguenti disposizioni:*

**1.** È escluso il diritto di prelazione nei trasferimenti che avvengano a favore:

## Partecipazioni

Il Sole 24 ORE

- di altri soci,
- del coniuge dell'alienante,
- dei parenti dell'alienante entro il terzo grado,
- degli affini dell'alienante entro il secondo grado,
- della società direttamente o indirettamente controllante la società socia oppure della società da questa direttamente o indirettamente controllata,

È pure escluso il diritto di prelazione nel caso di nei trasferimenti finalizzati all'instaurazione o alla cessazione di un mandato fiduciario e quindi nei trasferimenti tra fiduciante e società fiduciaria e viceversa, a patto che la società fiduciaria esibisca la scritturazione del proprio registro delle intestazioni fiduciarie dalla quale risulti il mandato fiduciario tra fiduciante e società fiduciaria ed accetti espressamente l'osservanza delle presenti norme statutarie in tema di diritto di prelazione; sono invece soggetti a prelazione la sostituzione del fiduciante senza sostituzione della società fiduciaria e pure qualsiasi trasferimento effettuato dalla società fiduciaria a soggetti diversi dal proprio fiduciante e ancora qualsiasi trasferimento effettuato dal fiduciante a soggetti diversi dalla propria società fiduciaria.

2. Il diritto di prelazione deve essere esercitato per l'intero oggetto della proposta di trasferimento; qualora nessun socio intenda esercitare la prelazione ovvero il diritto sia esercitato solo per una parte di quanto è offerto, il socio proponente sarà libero di trasferire l'intero oggetto della proposta di trasferimento all'acquirente indicato nella proposta nei termini stabiliti dal successivo comma 18. Nel caso di proposta di vendita congiunta da parte di più soci, il diritto di prelazione non deve necessariamente avere ad oggetto il complesso della proposta congiunta ma può riguardare solo le azioni o i diritti di ciascuno dei proponenti.

3. In caso di concorso di più richiedenti, ciascuno di essi esercita la prelazione per un valore proporzionale alla partecipazione azionaria già di propria titolarità ed acquisisce anche il diritto di prelazione che altri soci non esercitano, a meno che non dichiarino, all'atto dell'esercizio del diritto di prelazione, di non voler beneficiare di tale accrescimento. Se, per effetto di detta rinuncia, quanto è oggetto della proposta di trasferimento non sia interamente prelazionato, si rientra nella previsione del primo periodo del comma precedente.

4. Il socio (d'ora innanzi "proponente") che intende effettuare il trasferimento (d'ora innanzi "la proposta") mediante atto a titolo oneroso e con corrispettivo fungibile, deve prima farne offerta, alle stesse condizioni, agli altri soci tramite l'organo amministrativo, al quale deve comunicare l'entità di quanto è oggetto di trasferimento, il prezzo richiesto, le condizioni di pagamento, le esatte generalità del terzo acquirente, le eventuali condizioni cui la cessione è subordinata, allegando ove disponibile una copia/bozza del contratto preliminare di cessione della partecipazione.

5. Il socio (d'ora innanzi "proponente") che intende effettuare il trasferimento mediante atto a titolo oneroso e con corrispettivo fungibile, deve prima farne offerta (d'ora innanzi "la proposta"), alle stesse condizioni, agli altri soci tramite l'organo amministrativo, al quale deve comunicare l'entità di quanto è oggetto di trasferimento, il prezzo richiesto, le condizioni di pagamento, le esatte generalità o i dati identificativi del terzo potenziale acquirente e i termini temporali di stipula dell'atto traslativo.

6. Entro il termine di 15 (quindici) giorni dalla data di ricevimento della predetta comunicazione, l'organo amministrativo deve dare notizia della proposta di alienazione a tutti i soci iscritti nel libro dei soci alla predetta data, assegnando agli stessi un termine di 20 (venti) giorni dal ricevimento della comunicazione, per l'esercizio del diritto di prelazione.

7. Entro questo ultimo termine, i soci, a pena di decadenza, devono comunicare al proponente e all'organo amministrativo la propria volontà di esercitare la prelazione; il ricevimento di tale comunicazione da parte dell'organo amministrativo costituisce il momento di perfezionamento del negozio traslativo, e cioè intendendosi la proposta del proponente una proposta contrattuale ai sensi dell'articolo 1326 Codice civile e l'organo amministrativo il domiciliatario del proponente medesimo per le comunicazioni inerenti all'accettazione di detta proposta.

8. Qualora il corrispettivo proposto dal proponente sia ritenuto eccessivo da alcuno degli altri soci, questi può richiedere la nomina di un arbitratore al presidente del tribunale nella cui circoscrizione la società ha la propria sede legale, dando di ciò notizia all'organo amministrativo entro il termine di 20 (venti) giorni, dal ricevimento della notizia della proposta di alienazione, il quale a sua volta ne fa tempestiva comunicazione al proponente e agli altri soci.

9. L'arbitratore è nominato per determinare il corrispettivo monetario della partecipazione o dei diritti che sono oggetto del proposto negozio traslativo e deve giudicare con "equo apprezzamento", entro sessanta giorni dal giorno del ricevimento dell'incarico; tale corrispettivo monetario deve essere determinato con riferimento al valore effettivo della partecipazione o dei diritti oggetto di trasferimento alla data del ricevimento della proposta di alienazione da parte dell'organo amministrativo. Nell'effettuare la sua determinazione l'arbitratore dovrà tener conto della situazione patrimoniale della società, della sua redditività, del valore dei beni materiali ed immateriali da essa posseduti, della sua posizione sul mercato nonché del prezzo delle condizioni offerte dal potenziale acquirente, ove egli appaia in buona fede e di ogni altra

*circostanza e condizione che viene normalmente tenuta in considerazione ai fini della determinazione del valore di partecipazioni societarie, con particolare attenzione a un eventuale premio di maggioranza per il caso di trasferimento del pacchetto di controllo della società.*

10. La decisione dell'arbitratore circa l'ammontare del corrispettivo di quanto è oggetto del proposto negozio traslativo deve essere notificata all'organo amministrativo, il quale ne fa tempestiva comunicazione al proponente, precisandosi che:

a) ove il corrispettivo proposto dal proponente sia maggiore del valore stabilito dall'arbitratore, la proposta si intende fatta (fatto salvo il caso della revoca di cui oltre) per il corrispettivo pari al valore stabilito dall'arbitratore;

b) ove il corrispettivo proposto dal proponente sia minore del valore stabilito dall'arbitratore, la proposta si intende fatta per il corrispettivo proposto dal proponente.

11. Il costo dell'arbitratore sarà a carico:

a) dei soci aventi diritto di prelazione che abbiano dichiarato di non accettare il prezzo, in proporzione alle rispettive partecipazioni, qualora il prezzo determinato dall'arbitratore non sia inferiore di oltre 20% al prezzo proposto dal proponente;

b) del socio proponente, qualora il prezzo determinato dall'arbitratore sia inferiore di oltre 20% al prezzo proposto dal proponente ed egli si sia avvalso della facoltà di revoca di cui al comma 12;

c) per metà dei soci aventi diritto di prelazione che abbiano dichiarato di non accettare il prezzo, in proporzione alle rispettive partecipazioni, e per metà del socio proponente, qualora il prezzo determinato dall'arbitratore sia inferiore di oltre il 20% al prezzo proposto dal proponente ed egli non si sia avvalso della facoltà di revoca.

12. Il proponente, ricevuta la comunicazione della decisione dell'arbitratore, può decidere di revocare la propria proposta, dandone comunicazione all'organo amministrativo entro il termine di quindici giorni dal giorno di ricevimento della anzidetta comunicazione, a pena di decadenza della facoltà di revoca.

13. Sia in caso di revoca che di conferma della proposta, oppure in mancanza di qualsiasi comunicazione da parte del proponente (una volta che, in quest'ultimo caso, siano decorsi i quindici come sopra concessigli per revocare la sua proposta), l'organo amministrativo deve darne comunicazione (unitamente alla decisione dell'arbitratore) a tutti i soci.

14. I soci destinatari della comunicazione di cui al comma precedente (fatta eccezione per il caso di intervenuta revoca della proposta) possono esercitare la prelazione dandone comunicazione al proponente e all'organo amministrativo entro i termini di quindici giorni da quello di ricevimento della comunicazione di cui al comma precedente, a pena di decadenza; il ricevimento di tale comunicazione da parte dell'organo amministrativo costituisce il momento di perfezionamento del negozio traslativo, e cioè intendendosi la proposta del proponente una proposta contrattuale ai sensi dell'art. 1326 Cc. È l'organo amministrativo il domiciliatario del proponente medesimo per le comunicazioni inerenti all'accettazione di detta proposta.

15. Qualora vi siano soci che intendano esercitare la prelazione senza adire l'arbitratore per la determinazione del corrispettivo, mentre altri soci domandino l'arbitraggio, si fa comunque luogo per tutti alla procedura di arbitraggio. L'esercizio del diritto di prelazione che sia stato eventualmente effettuato da taluno dei soci prima dell'inizio della procedura di arbitraggio si intende pertanto come se non fosse stato effettuato.

16. Ove si tratti di trasferimento per atto tra vivi a titolo gratuito o a titolo oneroso con corrispettivo infungibile, agli altri soci spetta (ovvero: **non spetta**) il diritto di prelazione, disciplinato con le medesime modalità descritte nei commi precedenti, ove applicabili, con l'unica particolarità che chi esercita la prelazione dovrà corrispondere al cedente a titolo oneroso o al donatario una somma pari al valore effettivo di ciò per cui è stato esercitato il diritto di prelazione. Tale valore effettivo deve essere determinato di comune accordo tra le parti o a cura dell'arbitratore di cui sopra, con riferimento al valore della società alla data di ricevimento, da parte dell'organo amministrativo, della comunicazione da parte del socio contenente la volontà di esercitare la prelazione.

17. La stipula dell'atto traslativo ed il pagamento del corrispettivo dovuto in caso di esercizio della prelazione deve avvenire nei medesimi termini contenuti nella proposta formulata dal socio proponente. Nel caso di termini già scaduti, a causa dell'espletamento delle procedure che precedono, detta stipula e detto pagamento devono avvenire nei quindici giorni successivi a quello in cui l'alienazione si è perfezionata.

18. Nel caso in cui nessuno dei soci eserciti il diritto di prelazione con le descritte modalità, il socio che intenda procedere al trasferimento può liberamente stipulare l'atto entro i successivi trenta giorni successivi alla scadenza del termine come sopra concesso agli altri soci per l'esercizio della prelazione; se detti termini sono scaduti o scadono entro 20 giorni da quello di perfezionamento del negozio traslativo a causa dell'espletamento della procedura che precede, essi sono parificati al trentesimo giorno successivo a quello in cui è scaduto il termine per gli altri soci per esercitare il diritto di prelazione. Ove l'atto traslativo non sia perfezionato nei termini che precedono, il socio che intende effettuare il trasferimento deve ripetere tutta la procedura di cui sopra.

19. Il trasferimento che intervenga in violazione del diritto di prelazione di cui al presente articolo si considera inefficace nei confronti della società e dei soci: in questo caso la società non può iscrivere

**Partecipazioni**

Il Sole 24 ORE

*l'avente causa nel libro dei soci e questi non può esercitare alcun diritto connesso alla titolarità dei diritti e delle partecipazioni acquisiti in violazione del diritto di prelazione e, in particolare, il diritto agli utili, il diritto di voto, il diritto di partecipare sotto qualsiasi forma alla vita sociale e il diritto di ripartizione del patrimonio sociale in sede di liquidazione della società.*

*20. Tutte le comunicazioni previste nel presente articolo possono essere effettuate con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento nei termini.*

*21. La cessione delle azioni sarà possibile senza l'osservanza delle suddette formalità qualora il socio cedente abbia ottenuto la rinuncia scritta all'esercizio del diritto di prelazione per quella specifica e dettagliata cessione da parte di tutti i gli altri soci.*

**ovvero**

**Divieto di trasferimento**

**n. 1** È vietato il "trasferimento" per atto tra vivi delle azioni e dei diritti di opzione e di prelazione di azioni inoplate di cui all'articolo 2441, commi 1 e 3, del Codice civile per un periodo di ... **(massimo 5 anni)** dalla iscrizione della società nel Registro delle imprese (oppure: dalla iscrizione nel Registro delle imprese della presente clausola statutaria). Per il medesimo periodo è altresì vietata la costituzione del diritto di pegno.

**ovvero**

**Clausola di gradimento**

**n. 1** Qualsiasi negozio traslativo inter vivos, a titolo oneroso (con corrispettivo fungibile o infungibile) o gratuito, che abbia a oggetto l'alienazione a soggetti estranei alla compagine sociale della piena proprietà o della nuda proprietà o dell'usufrutto di azioni e di diritti di sottoscrizione e di prelazione di cui all'articolo 2441, commi 1 e 3, del Codice civile, è subordinato al gradimento espresso dei soci non alienanti (oppure degli amministratori o di terzi).

1. Le condizioni che devono sussistere per il rilascio del gradimento sono le seguenti:

a) .....

b) .....

c) che non si trovino per l'attività svolta attualmente e potenzialmente in posizione di concorrenza o conflitto di interessi con la società.

2. Non sono sottoposti a giudizio di gradimento i trasferimenti che avvengano a favore:

- di altri soci,
- del coniuge dell'alienante,
- ei parenti dell'alienante entro il terzo grado,
- degli affini dell'alienante entro il secondo grado,
- ella società direttamente o indirettamente controllante la società socia oppure della società da questa direttamente o indirettamente controllata,
- .....

È pure escluso il diritto di prelazione nel caso di nei trasferimenti finalizzati all'instaurazione o alla cessazione di un mandato fiduciario e quindi nei trasferimenti tra fiduciante e società fiduciaria e viceversa, a patto che la società fiduciaria esibisca la scritturazione del proprio registro delle intestazioni fiduciarie dalla quale risulti il mandato fiduciario tra fiduciante e società fiduciaria ed accetti espressamente l'osservanza delle presenti norme statutarie in tema di diritto di prelazione; sono invece soggetti a prelazione la sostituzione del fiduciante senza sostituzione della società fiduciaria e pure qualsiasi trasferimento effettuato dalla società fiduciaria a soggetti diversi dal proprio fiduciante e ancora qualsiasi trasferimento effettuato dal fiduciante a soggetti diversi dalla propria società fiduciaria.

3. Il socio che intende effettuare il trasferimento deve comunicare per iscritto la propria intenzione all'organo amministrativo, illustrando l'entità di quanto è oggetto di trasferimento, il prezzo richiesto, le condizioni di pagamento, le esatte generalità del terzo acquirente, le eventuali condizioni cui la cessione è subordinata, allegando ove disponibile una copia/bozza del contratto preliminare di cessione della partecipazione.

4. Entro il termine di quindici giorni dalla data di ricevimento della predetta comunicazione, l'organo amministrativo, che decide con il voto favorevole dei ... dei consiglieri, deve comunicare per iscritto al socio alienante il proprio gradimento al trasferimento della partecipazione o illustrare le ragioni per le quali il gradimento è negato. In mancanza di risposta entro detto termine, il gradimento si intende concesso.

**ovvero**

4. L'organo amministrativo deve attivare senza indugio la decisione del soggetto competente a pronunciare il gradimento. I soci decidono con il voto favorevole dei ... del capitale sociale, senza computare la partecipazione del socio richiedente il gradimento. Entro il termine di trenta giorni dalla data di ricevimento della comunicazione di cui al comma 4, l'organo amministrativo deve comunicare per iscritto al socio alienante il gradimento al trasferimento della partecipazione o illustrare le ragioni per le quali il gradimento è negato. In mancanza di risposta entro detto termine, il gradimento si intende concesso.

5. Tutte le comunicazioni previste nel presente articolo possono essere effettuate con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento nei termini.

**ovvero**

#### **Clausola di mero gradimento**

**n. 1** Qualsiasi negozio traslativo inter vivos, a titolo oneroso (con corrispettivo fungibile o infungibile) o gratuito, che abbia a oggetto l'alienazione a soggetti estranei alla compagine sociale della piena proprietà o della nuda proprietà o dell'usufrutto di azioni e di diritti di sottoscrizione e di prelazione di cui all'articolo 2441, commi 1 e 3, del Codice civile, è subordinato al gradimento espresso dei soci non alienanti (oppure degli amministratori o di terzi).

1. Non sono sottoposti a giudizio di gradimento i trasferimenti che avvengano a favore:

- di altri soci,
- del coniuge dell'alienante,
- dei parenti dell'alienante entro il terzo grado,
- degli affini dell'alienante entro il secondo grado,
- della società direttamente o indirettamente controllante la società socia oppure della società da questa direttamente o indirettamente controllata,
- .....

È pure escluso il diritto di prelazione nel caso di trasferimenti finalizzati all'instaurazione o alla cessazione di un mandato fiduciario e quindi nei trasferimenti tra fiduciante e società fiduciaria e viceversa, a patto che la società fiduciaria esibisca la scritturazione del proprio registro delle intestazioni fiduciarie dalla quale risulti il mandato fiduciario tra fiduciante e società fiduciaria ed accetti espressamente l'osservanza delle presenti norme statutarie in tema di diritto di prelazione; sono invece soggetti a prelazione la sostituzione del fiduciante senza sostituzione della società fiduciaria e pure qualsiasi trasferimento effettuato dalla società fiduciaria a soggetti diversi dal proprio fiduciante e ancora qualsiasi trasferimento effettuato dal fiduciante a soggetti diversi dalla propria società fiduciaria.

2. Il socio che intende effettuare il trasferimento deve comunicare per iscritto la propria intenzione all'organo amministrativo, illustrando l'entità di quanto è oggetto di trasferimento, il prezzo richiesto, le condizioni di pagamento, le esatte generalità del terzo acquirente, le eventuali condizioni cui la cessione è subordinata, allegando ove disponibile una copia/bozza del contratto preliminare di cessione della partecipazione.

3. Entro il termine di quindici giorni dalla data di ricevimento della predetta comunicazione, l'organo amministrativo, che decide con il voto favorevole dei ... dei consiglieri, deve comunicare per iscritto al socio alienante la propria decisione in merito al gradimento al trasferimento della partecipazione senza obbligo di motivazione. In mancanza di risposta entro detto termine, il gradimento si intende concesso.

**ovvero**

3. L'organo amministrativo deve attivare senza indugio la decisione del soggetto competente a pronunciare il gradimento. I soci decidono con il voto favorevole dei ... del capitale sociale, senza computare la partecipazione del socio richiedente il gradimento. Entro il termine di trenta giorni dalla data di ricevimento della comunicazione di cui al comma 3, l'organo amministrativo deve comunicare per iscritto al socio alienante la decisione in merito al gradimento al trasferimento della partecipazione, senza obbligo di motivazione. In mancanza di risposta entro detto termine, il gradimento si intende concesso.

4. Nel caso in cui il gradimento non venga concesso, la società, nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, ha l'obbligo di acquistare le azioni in oggetto.

**ovvero**

4. Nel caso in cui il gradimento non venga concesso, gli altri soci, proporzionalmente alle proprie partecipazioni, hanno l'obbligo di acquistare le azioni in oggetto.

**ovvero**

4. Nel caso in cui il gradimento non venga concesso, l'alienante ha il diritto di recedere dalla società, secondo le disposizioni di legge e del presente statuto.

5. Tutte le comunicazioni previste nel presente articolo possono essere effettuate con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento nei termini.

#### **In caso di LIBERA TRASFERIBILITÀ mortis causa:**

**n. 2** Le azioni sono liberamente trasferibili per successione *mortis causa*.

**n. 3** In caso di continuazione della società con più eredi del socio defunto gli stessi dovranno nominare un rappresentante comune.

**Ovvero in caso di TRASFERIMENTO "LIMITATO" mortis causa:**

**n. 2** Il trasferimento delle azioni mortis causa, sia a titolo particolare che universale, è disciplinato dall'articolo 2284 del Codice civile.

La procedura prevista da detto articolo sarà applicata con le seguenti modifiche e precisazioni:

- la società potrà essere continuata, anche con uno, con più o tutti gli eredi del defunto;
- in caso di liquidazione gli eredi avranno diritto al rimborso delle azioni del socio defunto in proporzione al patrimonio sociale; esso a tal fine è determinato ai sensi del successivo art. 27.1;
- sempre in caso di liquidazione, il relativo pagamento dovrà essere effettuato dalla società ai successori del defunto in ..... rate, scadenti rispettivamente ..... dalla data della definitiva determinazione della somma da liquidare. Su tali rate sarà dovuto ai successori del defunto, dal giorno della morte sino a quello dell'effettivo pagamento, l'interesse in misura pari a quella del tasso EURIBOR ..... (o altro tasso equivalente) rilevato da "Il Sole 24 Ore" o pubblicazioni equipollenti per il ..... precedente a quello in cui si è verificato il decesso.
- Si applica la disposizione di cui all'art. 2437-quater Cc (con la precisazione che i riferimenti ivi riportati al socio recedente devono invece intendersi riferiti al socio defunto).

Le decisioni circa la continuazione o la liquidazione delle azioni del socio defunto saranno assunte dall'assemblea dei soci con delibera da adottarsi in sede ordinaria, peraltro con le maggioranze prescritte per l'assemblea straordinaria, senza tener conto, ai fini del calcolo della maggioranza, delle azioni del socio defunto.

**n. 3** In caso di continuazione della società con più eredi del socio defunto gli stessi dovranno nominare un rappresentante comune.

**ovvero**

**In caso di INTRASFERIBILITÀ ASSOLUTA mortis causa:**

**n. 2** Le azioni sono intrasferibili per successione mortis causa. Agli eredi del socio defunto spetta il diritto di rimborso delle azioni del socio defunto in proporzione al patrimonio sociale; esso a tal fine è determinato secondo le modalità previste per il recesso.

Il relativo pagamento dovrà essere effettuato dalla società ai successori del defunto in ..... rate di uguale importo, scadenti rispettivamente ..... dalla data della definitiva determinazione della somma da liquidare. Su tali rate sarà dovuto ai successori del defunto, dal giorno della morte sino a quello dell'effettivo pagamento, l'interesse in misura pari a quella del tasso EURIBOR ..... (o altro tasso equivalente) rilevato da "Il Sole 24 Ore" o pubblicazioni equipollenti per il ..... precedente a quello in cui si è verificato il decesso. Si applica la disposizione di cui all'art. 2437-quater Cc (con la precisazione che i riferimenti ivi riferiti al socio recedente devono invece intendersi riferiti al socio defunto).

► **L'esperto scioglie i dubbi****IL TRASFERIMENTO DI AZIONI**

**D.** Per trasferire le azioni si deve per forza fare un contratto? O si deve fare il tutto necessariamente per il tramite di una banca?

**R.** Si deve distinguere se si tratta di azioni ordinarie o di azioni dematerializzate: nel primo caso non è necessario un contratto scritto, poiché può bastare la semplice girata autenticata delle azioni per trasferirle; in realtà alcuni considerano "contratto" la stipulazione del foglietto del fissato bollato necessario per il pagamento della relativa imposta.

Solo se si tratta di azioni di società con azioni dematerializzate sarà necessario procedere alla cessione per il tramite di una banca o di una Sim.

**OPERAZIONI ELUSIVE**

**D.** Costituisce introduzione mascherata di un limite alla circolazione delle azioni, il caso di fusione in una società incorporante che diversamente da quella incorporata aveva/non aveva limiti alla circolazione dei titoli azionari?

**R.** Sicuramente sì, perché la fusione si ha per il tramite di modifiche statutarie tra le quali quelle che riguardano l'introduzione o la soppressione di limiti alla circolazione dei titoli.

**VENDITA NEGATA**

**D.** Che cosa accade se, in presenza di uno statuto che non prevede la possibilità di mero gradimento (e

*quindi non necessita delle previsioni di possibilità di recesso per il socio), la società richiesta dal socio negasse il gradimento senza alcuna motivazione?*

- R.** È da ritenere che la vendita effettuata ad un terzo da parte del socio sarebbe efficace e la società stessa dovrebbe prenderne atto, iscrivendo l'acquirente a libro soci.

#### PRELAZIONE

**D.** *Vi è la prelazione nella vendita in blocco delle azioni e di altri beni? Vi è la prelazione nelle alienazioni derivanti da conferimento, fusione, o altre operazioni societarie?*

- R.** Sembra di sì; con la riforma societaria, l'utilizzo della locuzione trasferimento (più ampio di "alienazione" precedentemente prevista) sembra consentire che lo statuto possa oggi legittimamente sottoporre a limitazioni anche i trasferimenti a titolo universale.

#### DONAZIONI

**D.** *Vi è la prelazione nella donazione? E nella permuta?*

- R.** La clausola di prelazione è legittimamente applicabile anche ai negozi a titolo gratuito, o con corrispettivo infungibile, soltanto ove siano previsti dei meccanismi correttivi (valutazione a mezzo arbitratori), che consentano al socio che intendeva trasferire le azioni di realizzare il valore economico delle stesse (da Massime Notai Triveneto).

**D.** *Vi è la prelazione nella cessione dell'usufrutto o nella costituzione di pegno?*

- R.** È legittima l'applicazione della clausola di prelazione anche alla cessione dell'usufrutto sulle azioni. Ai limiti statuari eventualmente previsti in merito alla libera possibilità di costituire in pegno le azioni si applica la disciplina dei limiti alla circolazione delle azioni dettata dall'articolo 2355-bis, Cc, compreso il diritto di recesso (entrambe da Massime Notai Triveneto).

Sono legittime, anche in assenza del termine di efficacia di cinque anni di cui all'articolo 2355-bis, comma 1, Cc, le clausole che vietano la costituzione di usufrutto o di pegno su azioni.

Sono legittime, ed efficaci anche in assenza della previsione di un obbligo di acquisto a carico della società o degli altri soci ovvero del diritto di recesso del costituente, le clausole di mero gradimento riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni (Massima n. 34, Consiglio Notarile di Milano).

**D.** *Vi è prelazione nell'intestazione a società fiduciaria e/o nella reintestazione al fiduciante?*

- R.** Parte della giurisprudenza (vedi Pretura Verona 18 novembre 1987), salvo diversa previsione statutaria nega che la clausola di prelazione possa essere applicata in forza dell'argomento che alla fiduciaria viene trasferita esclusivamente la legittimazione non la proprietà del titolo.