

I PATTI PARASOCIALI NELLE SOCIETÀ QUOTATE

PREMESSA

Il sistema economico italiano, negli ultimi anni, ha subito un forte processo d'internazionalizzazione, che sta portando il nostro Paese verso uno stato d'avanzato capitalismo. Le società italiane sono sempre più caratterizzate dalla presenza di una forte concorrenza e dalla necessità di impostare programmi che, devono essere a lungo termine, ma, al tempo stesso, adeguatamente flessibili, in funzione dell'evolversi delle condizioni ambientali e di mercato.

Per ovviare ad un'eccessiva rigidità dei modelli legali, inderogabilmente prescritti per le società di capitali, alle

difficoltà di controllo delle società e di gestione delle stesse, si sono da tempo diffusi i patti parasociali.

Tali patti rappresentano lo strumento per dare un indirizzo all'organizzazione e alla gestione delle società, per assicurare la stabilità degli assetti proprietari e l'incidenza sulla contendibilità del controllo societario. Proprio l'inflessibilità del modello legale, cui lo statuto e il contratto sociale erano vincolati, ha favorito la nascita dei patti parasociali.

DEFINIZIONE DI PATTO PARASOCIALE

I patti parasociali sono accordi fra i soci, intervenuti fuori dall'atto costitutivo, con i quali gli stessi dispongono di propri diritti sociali (es. diritto di voto) vincolandosi reciprocamente

ad esercitarli in un modo predeterminato, per perseguire delle scelte imprenditoriali comuni.

Questi accordi sono conosciuti da molto tempo nella prassi societaria la cui validità, prima contestata, è ormai riconosciuta dalla giurisprudenza e dal legislatore.

La forma del patto parasociale è assolutamente libera, ed infatti, per ragioni di riservatezza e di segretezza, molti patti vengono stipulati oralmente.

La forma scritta, e quindi anche la forma della scrittura privata autenticata o dell'atto pubblico, è richiesta solo se l'accordo si sostanzia in un negozio che la richieda *ad substantiam*, o per adempiere agli obblighi di comunicazione e pubblicità eventualmente previsti dalla legge.

Se viene utilizzata la forma della scrittura privata autenticata o dell'atto pubblico, il notaio deve comunque applicare la legge notarile che lo obbliga a non ricevere atti *contra legem* o contrari all'ordine pubblico o al buon costume.

DISCIPLINA DEI PATTI PARASOCIALI

La disciplina dei patti parasociali viene introdotta per la prima volta nel codice civile in seguito alla riforma del diritto societario con l'inserimento della sezione III bis artt. 2341-bis e 2341-ter.

Viene così data piena attuazione all'art. 4 comma 7 lettera c) della legge delega n. 366/2001, con lo scopo di integrare la materia della pubblicità degli accordi delle società quotate, contenuta negli artt. 122-124 del T.U.F, approvato con D.lgs

58/1998, per garantire una maggiore trasparenza e conoscenza dei patti parasociali in generale.

Successivamente all'entrata in vigore della riforma, la disciplina dei patti parasociali si applica rispettivamente a tutte e tre le tipologie di S.p.a. e, in particolare:

- art. 2341-bis, relativo alla durata, per le S.p.a. chiuse (società con titoli non diffusi tra il pubblico);
- art. 2341-bis e 2341-ter, relativi il primo alla durata ed il secondo alla pubblicità per le S.p.a "aperte" non quotate (società con titoli diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, ma non quotate);
- art. 122-123 del D.lgs 58/1998 e relativi regolamenti di attuazione, per le S.p.a "aperte" quotate (società emittenti azioni quotate in mercati regolamentati).

La prevalente dottrina (cfr. per tutti Di Sabato, Campobasso) come peraltro la giurisprudenza dominante attribuiscono ai patti parasociali una efficacia meramente obbligatoria (contrariamente allo statuto sociale avente efficacia reale, e come tale vincolante tutti i soci, presenti e futuri).

In altri termini, conformemente al principio di relatività ex art. 1372 Codice civile, essi vincolano solo i soci contraenti e sono irrilevanti per gli eventuali altri soci non aderenti, la società e i terzi in genere.

Dalla natura obbligatoria (e non reale) deriva che nessuna violazione e/o inosservanza dei patti parasociali (di voto) sarebbe in grado di inficiare la validità della deliberazione assembleare che, anche per effetto della predetta violazione, viene conseguentemente assunta.

Infatti, nel contrasto fra l'obbligo parasociale di voto e il diritto del socio di libera partecipazione alla formazione della volontà sociale, nei confronti della società prevale quest'ultima, cioè la libertà dei singoli soci di votare anche in difformità dei patti, salve le conseguenze dell' inadempimento contrattuale.

Parimenti, in generale la cessione delle azioni o quote societarie, avvenuta in violazione di un sindacato di blocco, sarebbe da considerarsi perfettamente valida ed efficace nei confronti del terzo acquirente e della società stessa.

Invero, neppure sul piano della responsabilità interna al gruppo dei soci sindacati si possono individuare conseguenze rilevanti delle suddette violazioni. Eventualmente, qualora il socio dovesse rendersi inadempiente alle direttive impartite

dal sindacato, il socio stesso potrebbe essere tenuto al risarcimento dei danni in favore degli altri soci contraenti. Tuttavia, poiché in concreto potrebbe risultare difficile quantificare l'ammontare del danno derivante dalla violazione del patto parasociale, spesso si provvede all'inserimento, nell'ambito degli stessi patti, di clausole penali, che stabiliscono, in caso di violazione degli obblighi pattizi, una somma predeterminata a titolo di risarcimento, come ulteriore deterrente (cfr. art. 1382 Codice civile).

I PATTI PARASOCIALI NELLE SOCIETÀ PER AZIONI “APERTE” QUOTATE

La disciplina dei patti parasociali delle società quotate è contenuta negli artt.122 e 123 del D. Lgs 58/98 (T.U.F.).

L'art. 122 del T.U.F. elenca una casistica più ampia relativamente ai patti parasociali da assoggettare al suo ambito di applicazione.

Sono tali i patti in qualunque forma stipulati:

- a) che istituiscono obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano;

b) che pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle stesse;

c) che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari previsti dalla lettera b)

aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società.

Va rilevato che la disciplina dei patti parasociali delle società quotate, contenuta nell'art. 122 del D. Lgs. 58/98 comprende quindi ulteriori ambiti esclusi invece dalla nuova normativa codicistica (artt. 2341 bis-2341 ter) che invece comprende solo i patti che:

a) hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano;

b) pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano;

c) hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società, non possono avere durata superiore a cinque anni e si intendono stipulati per questa durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore; i patti sono rinnovabili alla scadenza.

Nella prassi sono state individuate una notevole varietà di ipotesi, tra le quali vanno ricordate:

- **il sindacato di voto**, che è un accordo in forza del quale i soci aderenti si obbligano a concordare preventivamente le modalità del diritto di voto da esercitare in assemblea ovvero a delegare ad un terzo l'esercizio del voto, solitamente secondo la decisione del

sindacato stesso (cioè, in modo predeterminato). Scopo di tali accordi è quello di formare delle "coalizioni" (tra i soci sindacati) che assicurino stabilità ed efficienza nella gestione della società, consentendo l'attuazione di programmi a media e lunga scadenza. Parimenti, se stipulati fra i soci di minoranza, permettono di realizzare una più efficace opposizione alla maggioranza preconstituita e, quindi, una migliore difesa dei comuni interessi;

- **il sindacato di blocco**, che è l'accordo con il quale i soci si impegnano, nel caso di cessione delle azioni per atto tra vivi, a non trasferirle a terzi senza il consenso degli altri soci (cosiddetta clausola di gradimento) o a garantire un diritto di prelazione a favore degli altri soci,

assicurando in tal modo il mantenimento della maggioranza esistente nella società e impedendo delle possibili "scalate" da parte dei soci estranei all'accordo o di gruppi economici e finanziari;

- i patti di consultazione, ossia patti che hanno l'effetto di imporre agli aderenti obblighi di preventiva consultazione sulla direzione dell'esercizio del diritto di voto e che, a differenza dei sindacati di voto, nei quali l'intendimento collettivo è vincolante per l'espressione individuale del voto, hanno come finalità il semplice scambio di informazioni prima che il convincimento del singolo aderente sia formato in modo definitivo;
- i patti di acquisto, ossia patti che hanno l'effetto di imporre l'acquisto di azioni o di strumenti finanziari che

attribuiscono facoltà di acquisto e sottoscrizione di azioni, sia nella società di riferimento che in altre, allo scopo di rafforzare la posizione di controllo del patto nel suo complesso; sul piano ermeneutico, la dottrina ha ritenuto che detta tipologia di patti parasociali si caratterizza per la previsione di un effetto giuridico (l'acquisto) che deve riguardare i parasoci: il contenuto di cui all'art.122, comma 5, lett.c) sembrerebbe, infatti, non riguardare, attualmente ed immediatamente, il diritto di voto, ma solo un "concertato acquisto" di azioni o di strumenti finanziari. Ed ancora, la stessa dottrina, ha rilevato che il termine "concertato", riferito all'acquisto, sarebbe scomparso nel testo definitivo del d.lgs. 58/1998, in quanto l'acquisto sembrerebbe dover

essere il solo oggetto del disegno contrattuale e, pertanto, necessariamente concertato e voluto;

- i patti d'influenza dominante, aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di una influenza dominante sulle società quotate o sulle società che le controllano, la cui fattispecie costituisce, in realtà, una previsione di natura residuale e di chiusura all'interno di un sistema volto a rendere trasparenti gli assetti proprietari delle società quotate.

* * * *

Sul tema dei sindacati di voto e quorum deliberativi (a maggioranza e all'unanimità), l'orientamento della giurisprudenza prevalente di merito e di legittimità è quello di considerare invalidi e inefficaci i sindacati deliberanti a

maggioranza e invece validi solo quelli deliberanti all'unanimità (al riguardo, la recente Cassazione non ha introdotto elementi di novità).

La posizione negativa della giurisprudenza sul tema, contrastante con la posizione della dottrina, pressoché unanimemente favorevole al riconoscimento della validità anche dei sindacati deliberanti a maggioranza (cfr. per tutti Campobasso), si fonda essenzialmente sul preteso pericolo della formazione di maggioranze fittizie nell'assemblea della società (cfr. l'esempio di Ascarelli, secondo il quale, un sindacato, raggruppante il 51% del capitale sociale, deliberando a maggioranza, potrebbe imporsi in sede assembleare con una quota di voti favorevoli che realmente rappresenterebbe solo il 26% del capitale sociale, pari al 51%

del 51% del numero dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria).

Lo strumento del sindacato di voto deliberante a maggioranza sarebbe astrattamente idoneo a produrre una maggioranza assembleare solo apparente, poiché l'insieme dei voti espressi dai soci di minoranza del sindacato sommati con quelli espressi in assemblea dai soci non aderenti potrebbe in realtà costituire la vera maggioranza del capitale sociale. In tal senso, sarebbe violato di fatto il principio secondo cui le delibere assembleari debbono corrispondere alla volontà espressa dalla maggioranza del capitale sociale.

E' stato altresì rilevato, come ulteriore motivo di illegittimità, che i sindacati di voto deliberanti a maggioranza, imponendo alla minoranza sindacata di attenersi alle decisioni prese dalla

maggioranza dei partecipanti al patto, comporterebbero una potenziale capacità di coercizione nell' esercizio del diritto di voto in assemblea che dovrebbe invece essere liberamente e autonomamente esercitato dal socio.

Tali tesi, come anticipato, non sono mai state sposate dalla dottrina.

Al contrario, la dottrina dominante ritiene che in linea teorica non esistano ostacoli a riconoscere validità ai patti di sindacato deliberanti a maggioranza (cfr. in tal senso, oltre a Campobasso, Libonati, Farenga e Di Sabato).

Si sostiene che proprio l'essenza del patto parasociale consista nella consapevole unificazione dei voti degli aderenti al sindacato sugli argomenti sottoposti all' assemblea.

Per il raggiungimento di questo fine i contraenti si assoggettano ad un preventivo confronto di opinioni, con l'effetto che a discussione conclusa emerge un unico indirizzo nel quale tutti i soci contraenti si riconoscono, compresa la minoranza dissenziente (applicazione del principio maggioritario).

In sostanza, già al momento della stipulazione del patto di sindacato, i soci contraenti sono consapevoli del fatto che potranno crearsi divergenze all'interno del gruppo, e proprio per questo decidono volontariamente di aderire all'indirizzo seguito dalla maggioranza del gruppo stesso, soddisfacendo così precise esigenze di uniformità di comportamento del sindacato.

D'altro canto, un possibile sostegno delle tesi dottrinarie sembra possa essere ritrovato nella circostanza che lo stesso legislatore, nelle norme speciali che hanno disciplinato il fenomeno dei patti parasociali, non ha fatto alcuna distinzione fra sindacati funzionanti all'unanimità e a maggioranza.

Questa posizione legislativa ha indotto la dottrina (cfr. per tutti Salafia) a ritenere validi ed efficaci i sindacati di voto indipendentemente dalle modalità in cui la volontà del gruppo si esprime.

I sindacati di voto possono assumere una struttura "leggera" o "pesante".

I sindacati a struttura leggera non prevedono la costituzione di organi ma semplicemente le modalità per provocare una

determinazione congiunta degli aderenti al patto (ad es. preventiva riunione con determinazione dell'indirizzo di voto).

I sindacati tuttavia possono assumere anche forme più strutturate (sindacati "pesanti").

In quest'ultimo caso generalmente si prevedono due organi per l' esecuzione dei patti: la direzione e l' assemblea. Solitamente l'assemblea delibera sull'ammissione di nuovi partecipanti al patto, e sull'elezione dei membri della direzione, mentre la direzione avrà ogni potere gestionale e decisionale connesso alla attuazione dei patti del sindacato, con riferimento all'esercizio del voto in assemblea, alla designazione di amministratori e sindaci della società, ovvero di membri del comitato esecutivo, alla decisione in merito al

numero dei componenti del consiglio, alle azioni di responsabilità ecc.

Normalmente si prevede che la direzione dovrà riunirsi prima di ogni riunione del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo della società, o comunque prima di ogni assemblea sociale.

DURATA DEI PATTI PARASOCIALI NELLE SOCIETÀ QUOTATE

Un secondo aspetto della disciplina dei patti parasociali (dopo quello concernente la loro definizione), è la possibilità di stabilire un termine o meno alla validità dei patti.

L'introduzione legislativa di un termine di durata dei patti parasociali risponde ad un'esigenza da tempo avvertita in tutti

gli ordinamenti; esigenza particolarmente sentita per le società che fanno appello al pubblico risparmio. La previsione di un termine massimo di durata costituisce, infatti, una giusta mediazione tra l'interesse degli azionisti imprenditori intenti ad organizzare maggioranze stabili e gruppi di comando, e la necessità di evitare la cristallizzazione di posizioni di potere nelle mani di soci che non detengono individualmente la maggioranza del capitale.

I patti parasociali solitamente hanno una durata temporale predeterminata, infatti perdono efficacia nel momento della scadenza del termine finale.

A norma dell'art. 123 comma 1 del D. Lgs. 58/98, i patti parasociali possono avere una durata temporale

predeterminata, ed in tal caso non deve superare i tre anni; se i patti vengono stipulati per un periodo maggiore, questo è ridotto ex-lege a tre anni. E' fatta comunque esplicitamente salva la possibilità di un rinnovo dei patti alla scadenza.

E' altresì possibile, ai sensi del 2 comma dell'art. 122 T.U.F., convenire una durata a tempo indeterminato; in tal caso ciascun contraente ha diritto di recedere con un preavviso di sei mesi

Sotto questo profilo è opportuno rilevare come, una parte consistente della dottrina sostenga che il rapporto parasociale debba necessariamente estinguersi allo spirare del termine legale (di tre anni per i patti relativi alle società quotate e ora di cinque anni per quelli relativi alle società non quotate) e che le parti per continuarlo debbano nuovamente esprimere

una manifestazione di volontà in tal senso. Di qui illiceità di clausole di rinnovo automatico tacito ancor più se legate alla presenza di penali in capo al contraente uscente.

Sotto un profilo sostanziale, infatti, l'ammissibilità di clausole di rinnovo tacito non farebbero che trasformare i contratti parasociali a tempo determinato in contratti a tempo indeterminato caratterizzati però da un diritto di recesso esercitabile solo ogni cinque anni (e non in ogni momento) con buona pace dei problemi di cristallizzazione del controllo degli assetti proprietari.

L'art. 123 comma 2 del D. Lgs. 58/98 evidenzia espressamente la possibilità di stipulare accordi a tempo indeterminato, fatta salva, in tal caso, la possibilità per ciascun contraente di recedere con un preavviso di 180 giorni.

Si ritiene inoltre che la norma sul potere di recesso abbia natura imperativa e sia quindi nullo qualsiasi accordo che privi o renda più gravoso l'esercizio di tale diritto (ad es. tramite l'inserimento di penali o di obblighi di preavviso superiori a sei mesi), ferma restando invece la possibilità per le parti di introdurre ipotesi convenzionali di recesso o obblighi di preavviso più contenuti sotto l'aspetto temporale.

Un'ulteriore ipotesi di recesso è contenuta nell'ultimo comma dell'art. 123 del T.U.F.. È al riguardo previsto che gli azionisti che intendano aderire ad una offerta pubblica di acquisto (OPA) o ad una offerta pubblica di scambio (OPS) possano recedere senza preavviso dai patti indicati nell'art. 122 T.U.F., ma la dichiarazione di recesso non produce effetto se non si è perfezionato il trasferimento delle azioni.

L'esercizio del diritto di recesso è assoggettato alle medesime forme di pubblicità dettate dall'art. 122 primo e secondo comma del T.U.F. per la stipulazione del patto parasociale descritte successivamente.

LA PUBBLICITÀ DEI PATTI PARASOCIALI NELLE SOCIETÀ QUOTATE

Il percorso normativo delle società quotate e non quotate, abbastanza simile per tipologia e durata dei patti parasociali, si differenzia sostanzialmente in materia di pubblicità.

La pubblicità delle convenzioni tra soci assolve a due rilevanti funzioni: da un lato, consente a coloro che hanno delle mire sulla società di conoscere se la stessa è contendibile, dall'altro, garantisce agli azionisti di minoranza ed al pubblico

dei risparmiatori l'informazione e l'assoluta trasparenza sugli assetti proprietari della società stessa.

Le società quotate sono soggette ad un articolato regime di trasparenza dettato dall'art. 122 comma 1 T.U.F. e dal capo II del regolamento adottato con delibera Consob 11971/1998 e successive modificazioni, volto a garantire la tutela del pubblico dei risparmiatori e gli azionisti di minoranza.

Gli obblighi pubblicitari, che sorgono a carico degli aderenti al patto, si esplicitano nella:

- comunicazione alla Consob dell'accordo entro il termine di 5 giorni dalla stipulazione;
- pubblicazione per estratto sulla stampa quotidiana entro 10 giorni dalla stipulazione;

- deposito presso il Registro delle Imprese del luogo ove la società ha la sede legale, entro 15 giorni dalla stipulazione.

L'ordine degli adempimenti prescritti dall'art. 122 comma 1 può anche essere invertito, purché per ciascuno di essi sia rispettato il termine previsto dalla legge; infatti, l'inosservanza di anche uno solo dei termini di cui sopra determina la nullità dei patti e la sospensione del diritto di voto, con la conseguente possibilità di impugnazione della delibera, quando il voto, che non avrebbe potuto essere esercitato, sia stato determinante; l'art. 193 comma 2 T.U.F. prevede infine una sanzione pecuniaria da € 5.164 a € 103.291.

E' interessante sottolineare come il legislatore abbia voluto riservare ad un mero deposito nel Registro delle Imprese, al quale la norma generale attribuisce carattere di pubblicità notizia, un ruolo ben più pregnante prevedendo, in caso di omissione o di ritardo nel deposito, addirittura la nullità del patto. L'art. 123 comma 2 T.U.F. prevede il medesimo onere pubblicitario a carico del recesso da parte di uno o più contraenti, ma la sua inadempienza non comporta la nullità del patto e nemmeno la sospensione del diritto di voto.

Per quanto riguarda l'onere di pubblicità relativo alle modifiche e allo scioglimento del patto parasociale, la normativa è contenuta nel regolamento Consob n° 11971/1998; solo dall'esame di tale regolamento e, in via

indiretta, si evince l'obbligo del deposito degli stessi presso l'Ufficio del Registro delle Imprese (art. 128 comma 1 lett. d). Rispetto alle prescrizioni del D.Lgs. 58/98, si sono aggiunte due ulteriori adempimenti (art. 2341-ter, pubblicità dei patti parasociali):

1. il patto parasociale va comunicato alla società;
2. il patto parasociale va dichiarato in apertura di ogni assemblea.

La dichiarazione deve essere trascritta nel verbale dell'assemblea, che poi va depositato presso l'ufficio del registro delle imprese.

Se non è stato rispettato il secondo adempimento (dichiarazione del patto parasociale in apertura di assemblea), i soci aderenti al patto parasociale (non dichiarato in

assemblea) non possono votare, e pertanto la deliberazione assembleare è impugnabile (ai sensi dell'art. 2377 c.c.), qualora i loro voti siano stati determinanti per il raggiungimento delle maggioranze richieste.

Parte della dottrina ritiene invece che l'obbligo di dichiarazione in apertura dell'assemblea non vale per le società quotate : la disciplina del T.U.F. prevale, infatti, per il principio di specialità; del resto, da un punto di vista sostanziale, la dichiarazione in apertura di assemblea appare superflua, una volta che si sia proceduto alla pubblicazione sulla stampa (prevista dall'art. 122 del T.U.F.)

Va rilevato invece che l'inadempimento relativo alla comunicazione del patto parasociale alla società non è sanzionato. Il D. Lgs. 58/98 (art. 122 commi 3,4) prevede

però che in caso di inosservanza degli obblighi di pubblicità, i patti sono nulli ed il diritto di voto inerente alle azioni sindacate non può essere esercitato.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Le norme analizzate che prendono in considerazione i patti parasociali, sembrerebbero, come ritenuto dalla dottrina dominante (cfr. Bonelli-Jaeger, Costi, Di Paolo, Sbisà, Carbonetti, Di Sabato, Campobasso), far cadere ogni dubbio in merito al riconoscimento da parte dell' ordinamento della generale liceità e validità dei patti di sindacato. Da ciò discenderebbe dunque una compatibilità, in linea di principio, dei cc.dd. patti parasociali con l'ordinamento societario vigente, e pertanto oggi le posizioni contrarie, negative, sulla

legittimità di siffatti accordi non sembrerebbero più ragionevolmente sostenibili.

E' comunque principio da salvare quello per cui la validità del patto di sindacato dovrà valutarsi sempre caso per caso, in relazione al suo particolare contenuto nonché al tipo di comportamento che i soci aderenti si impegnano a tenere. Saranno pertanto da considerare ancora nulli quei patti che impediscano agli organi sociali di funzionare regolarmente ovvero che si pongano in contrasto con gli interessi della società.

Dott. Prudeniano Giovanni Antonio