

INDICE-SOMMARIO

pag.

CAPITOLO I

INQUADRAMENTO SISTEMATICO

SEZIONE I

Natura giuridica. Nozione (e fattispecie) generale

1.	I patti “parasociali”: natura giuridica e collocazione sistematica	2
1.1.	Origine storica e progressiva diffusione della locuzione “patto parasociale”	2
1.2.	Valore semantico del “prefisso prepositivo” (para-), quale elemento di una “composizione esogena” evocativa di una relazione di prossimità (qualificata) col “sociale”	4
1.3.	(Segue) La prossimità al sociale e il collegamento (quantomeno) unilaterale funzionale (o accessorietà). Necessità di distinguere accordi parasociali e accordi genericamente extrasociali	5
1.4.	La rilevanza normativa della categoria: dall’agnosticismo alla progressiva emersione del fenomeno	9
1.4.1.	Una prima classificazione (secondo il ruolo che il patto parasociale svolge nelle rispettive fattispecie)	10
1.4.2.	Una seconda classificazione (secondo la maggiore o minore ampiezza della fattispecie)	14
1.4.3.	Alcune prime conclusioni, a valere quali preliminari indicazioni di metodo per l’indagine successiva	15
1.4.4.	Necessità di un approccio anche di tipo “induttivo”	17
1.4.5.	Patti parasociali nelle società di persone	18
2.	Nozione (e fattispecie) generale di patto parasociale	19
2.1.	La natura pattizia: il “patto” parasociale come “accordo”	20
2.1.1.	Il patto parasociale come fonte di vincoli giuridici (contratto) o di vincoli morali (<i>gentlemen’s agreement</i>)	20
2.1.2.	Il patto parasociale come accordo in senso proprio e dunque come incontro (o sintesi) di volontà negoziali	24
2.1.3.	(Segue) Patto e “concerto”; accordo tacito e allineamento spontaneo (o parallelismo consapevole)	26
2.2.	La forma	37
2.2.1.	Libertà di forma e indifferenza della forma	37
2.2.2.	Forma e prova; presunzioni e collusione	41

	<i>pag.</i>
2.3. L'oggetto	43
2.3.1. Premessa metodologica su oggetto e causa dei patti parasociali. Ricostruzione dell'oggetto con metodo induttivo (ricognizione dei tratti comuni alle categorie di cui agli artt. 2341- <i>bis</i> c.c. e 122 TUF e loro espansione dal particolare al generale)	43
2.3.2. Una possibile classificazione dei patti per "oggetto" in macro-classi, classi e sotto-classi	45
2.3.3. La prima macro-classe: i patti il cui oggetto è tale da incidere, direttamente o indirettamente, sullo sviluppo delle dinamiche di esercizio del governo o di partecipazione al governo o di partecipazione alla vita corporativa della società ovvero sulla allocazione o distribuzione delle risorse sociali o dei risultati dell'attività sociale	46
2.3.4. La seconda macro-classe: i patti il cui oggetto è tale da incidere, direttamente o indirettamente, sulla circolazione delle partecipazioni e quindi sullo sviluppo degli assetti proprietari	55
2.3.5. (<i>Segue</i>) Accordi dall'oggetto simile, ma la cui qualificazione come patti parasociali deve essere esclusa: (<i>i</i>) accordi traslativi, quand'anche ad efficacia differita; (<i>ii</i>) accordi <i>lato sensu</i> "preparatori" di accordi traslativi; (<i>iii</i>) patti tra società e terzi futuri sottoscrittori di partecipazioni (contratti di sottoscrizione ad esecuzione differita, preliminari di sottoscrizione, patti di assunzione a fermo o di assunzione con garanzia tra società e intermediari abilitati al collocamento); (<i>iv</i>) accordi costitutivi di diritti reali parziali di godimento o garanzia; (<i>v</i>) accordi tra uno (o più soci, individualmente) e terzi aventi ad oggetto limitazioni al trasferimento (in funzione di garanzia o simili); (<i>vi</i>) accordi di <i>lock-up</i> con impegni esclusivamente tra uno (o più soci, individualmente) e terzi	61
2.3.6. Natura parasociale degli accordi recanti l'impegno di non stipulare patti parasociali	69
2.4. La causa	69
2.4.1. L'eterogeneità del profilo causale (astratto o concreto) sotteso non solo alle diverse macro-classi, ma finanche alle singole classi e sotto-classi di patti parasociali: necessità di distinguere il profilo causale rilevante in sede di controllo di meritevolezza (multiforme e da riferite alla causa concreta dei singoli assetti negoziali, fino alle sotto-classi e alle singole clausole) ed il profilo causale rilevante in sede qualificatoria (isolabile in un "denominatore comune", costante, determinante e qualificante)	69
2.4.2. La diffusa opinione per cui la causa dei patti parasociali starebbe nel «fine di stabilizzazione degli assetti proprietari o del governo» della società e le ragioni che si oppongono al suo accoglimento	72
2.4.3. La centralità dell'argomento sistematico (ma anche teleologico e apagogico) ricavabile dalla presunzione assoluta che lega i patti parasociali all'agire di concerto nella disciplina delle offerte pubbliche: la composizione negoziale di <i>interessi "comuni"</i> e " <i>qualificati</i> " dei contraenti " <i>nella società</i> " come denominatore comune della (pur variegata) causa parasociale	75

	<i>pag.</i>
2.4.4. (Segue) Puntualizzazione del criterio sistematico alla luce di alcune letture revisioniste circa il carattere di assolutezza della presunzione di concerto da patto parasociale	78
2.4.5. (Segue) Precisazioni sul necessario carattere “comune” dell’interesse dei pattisti nella società: comune vs. omogeneo; interesse comune vs. comunione di scopo in senso tecnico	84
2.4.6. (Segue) La c.d. “vendita del voto”	88
2.4.7. (Segue) Patti (non parasociali) con funzione traslativa e loro accordi preparatori; patti (normalmente non parasociali) sulla titolarità del diritto di voto nei negozi costitutivi di usufrutto o di pegno, di riporto o di prestito titoli	92
2.4.8. (Segue) Il caso di confine degli accordi (potenzialmente parasociali) “accessori” a patti (non parasociali) con funzione traslativa	94
2.4.9. (Segue) Interesse “qualificato” dei pattisti “nella” società vs. interesse generico “alla” società. Il caso dei <i>covenants</i> pattuiti a garanzia di contratti di finanziamento e recanti vincoli dall’oggetto tipicamente parasociale, ma (in linea generale) non qualificabili come patti parasociali per assenza dell’elemento causale. La diversa conclusione nel caso di <i>covenants</i> spinti al punto da configurare ipotesi di controllo esterno o di eterodirezione	96
2.4.10. La persistente identità della natura parasociale del patto (e la conseguente soggezione alla disciplina ad esso propria) anche in presenza di un rapporto di collegamento funzionale con altri accordi ed anche ove il patto si riduca a mera clausola di contratti dalla propria (autonoma o complessa) identità causale, a condizione che l’accordo collegato o il più ampio accordo complesso presentino una connotazione funzionale compatibile col presupposto dell’interesse “comune” dei contraenti nella società	100
2.4.11. I contratti parasociali come contratti normalmente (ma non necessariamente) “di collaborazione”	109
2.4.12. (Segue) Comunione di scopo o natura associativa. Scopo-mezzo e scopo-fine	112
2.4.13. (Segue) I casi (ancorché marginali) di contratti parasociali “di scambio”	115
2.4.14. Sintesi delle conclusioni raggiunte sulla causa parasociale	116
2.5. Le parti	117
2.5.1. Le parti la cui presenza è imprescindibile ai fini della qualificazione di un patto come parasociale	119
2.5.2. La “partecipazione” di terzi	122
2.5.3. (Segue) La differenziazione degli stipulanti tra “parti” in senso proprio del patto parasociale e soggetti che vi partecipano in posizione di “terzi” portatori di interessi diversi: ricadute applicative	125
2.5.4. (Segue) Ancora sulla necessità che almeno due parti dell’accordo siano soggetti titolari di un interesse qualificato nella società	126
2.6. Conseguenze applicative delle conclusioni raggiunte, con riguardo ad alcune fattispecie di confine e alla relativa classificazione	129
2.6.1. Accordi di “lock-up”	129

	<i>pag.</i>
2.6.2. Patti tra titolari di obbligazioni e strumenti finanziari dotati di soli diritti patrimoniali	136
2.7. Polimorfismo strutturale: accordi atipici, rispondenti a schemi spesso socialmente tipici e legalmente nominati, ma a contenuto aperto e a struttura variegata	138

SEZIONE II

Profili negoziali. Efficacia e rilevanza giuridica. Rimedi (negoziali e giudiziali) contro l'inadempimento

3. Patti parasociali e patti sociali	141
3.1. Rilevanza obbligatoria vs. rilevanza organizzativa; efficacia personale vs. efficacia reale; inopponibilità vs. opponibilità ai terzi	142
3.2. (<i>Segue</i>) Efficacia personale e trasferimento <i>mortis causa</i>	145
3.3. (<i>Segue</i>) Efficacia personale e clausole di continuazione	146
3.4. Altre conseguenze della diversa natura giuridica	149
3.5. Le c.d. "clausole statutarie parasociali"	152
3.5.1. La dottrina: i criteri formali e i diversi criteri sostanziali	152
3.5.2. Impatto della riforma del 2003 e segnali gius-positivi di affermazione dei criteri formali	157
3.5.3. Natura sociale (e afferenza all'indeterminato socio) della regola statutaria, a prescindere dalla imputazione delle situazioni giuridiche soggettive attive e passive direttamente originate dalla clausola	158
3.5.4. Clausole (dichiaratamente e/o sostanzialmente) prive di ogni valore sociale	161
3.5.5. Ulteriori argomenti, in chiave sistematica e funzionale, in favore del criterio formale	162
3.6. Ipotesi di interferenza e reciproco condizionamento (non più solo di fatto) tra le sfere del sociale e del parasociale	165
3.6.1. Ipotesi (di diritto positivo) di ricaduta diretta del parasociale sul sociale	165
3.6.2. Ipotesi (di diritto positivo) di incidenza del sociale sul parasociale	166
3.6.3. Ipotesi (interpretative) di patti parasociali con possibile (ancorché eccezionale) rilevanza sociale: cenni	167
4. La liceità/validità dei patti parasociali e le tecniche e i rimedi (negoziali e processuali) contro l'inadempimento	169
4.1. L'antica questione della validità dei patti e la sua evoluzione storica: la prima fase del dibattito	170
4.1.1. La posizione (apparentemente agnostica) del legislatore storico	170
4.1.2. La posizione della giurisprudenza anteriore al TUF e alla riforma del 2003	172
4.1.3. Le principali controargomentazioni opposte alla giurisprudenza	173
4.1.4. Il progressivo riconoscimento normativo	176
4.2. (<i>Segue</i>) La disciplina introdotta nel TUF e nel codice civile: la seconda fase	179
4.2.1. TUF e codice civile post riforma del 2003	179
4.2.2. Il riconoscimento anche giurisprudenziale	180

	<i>pag.</i>
4.3. (<i>Segue</i>) La terza (attuale) fase: strascichi e residui di discussione sulla validità dei patti parasociali in presenza di determinate situazioni fattuali o di determinate specifiche pattuizioni	182
4.3.1. Il nuovo (o residuo) fronte del dibattito. I patti dubbi in ragione dell'oggetto e/o della causa concreta	182
4.3.2. I "patti segreti"	189
4.3.3. I patti c.d. "ad efficacia reale"	191
4.4. I rimedi giudiziali contro l'inadempimento	199

CAPITOLO II

LE FATTISPECIE DI PATTI PARASOCIALI NEL CODICE CIVILE E NEL TUF

SEZIONE I

Le fattispecie di patti parasociali nel codice civile

1. Premesse: la disciplina codicistica dei patti parasociali e la relativa area di applicazione	214
2. L'identificazione della "fattispecie" tra criteri generali (la selezione "a monte" delle fattispecie qualificabili come "patti parasociali") e criteri specifici (la scrematura "a valle" dei soli patti parasociali sottoposti alla speciale disciplina)	216
3. Criteri specifici: quadro sinottico dei presupposti oggettivi e soggettivi, positivi e negativi	217
4. Presupposti soggettivi	218
4.1. Ambito diretto di applicazione: società per azioni e in accomandita per azioni. Le società cooperative	218
4.2. L'estensione per via di "propagazione" verticale lungo la catena del controllo	219
4.2.1. Il (duplice) criterio di propagazione: (a) il "fine"	220
4.2.2. (<i>Segue</i>) (b) la relazione di "controllo": la nozione di controllo e l'art. 2359 c.c.; il controllo contrattuale; la propagazione solo in senso verticale ascendente; il controllo indiretto; il caso in cui il soggetto di controllo sia diverso da una società	222
5. Presupposti oggettivi: (i) l'oggetto dei patti	228
5.1. Il confronto con le categorie di patti rilevanti ai fini del TUF: patti che prevedono limiti al trasferimento di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni; patti che prevedono l'acquisto di azioni; patti di consultazione	228
5.2. Le tesi secondo le quali avrebbe rilevanza esclusiva il "fine", a prescindere dall'"oggetto"	235
5.3. La locuzione patti «che hanno per oggetto» o «aventi per oggetto»	237
5.3.1. Patti aventi quell'oggetto specifico vs. patti a contenuto più ampio e complesso, con quell'oggetto in funzione "strumentale"	237
5.3.2. (<i>Segue</i>) Conseguenze applicative ed estensione del regime dello sbarramento temporale all'intero contenuto dell'accordo (e/o all'accordo unito da un nesso di collegamento negoziale)	240

5.4.	Le categorie di patti espressamente enunciate. Lett. a): i “sindacati di voto”. Tassonomia sinottica. I patti in deroga in caso di usufrutto, pegno, riporto e prestito titoli. Le pattuizioni accessorie a contratti di trasferimento ad efficacia differita. I patti tra possessori di strumenti finanziari partecipativi	243
5.5.	Lett. b): i “sindacati di blocco”. Tassonomia sinottica. Patti di blocco strumentali a patti (parasociali o meno) dall’oggetto e/o dalla connotazione causale più ampi. Patti limitativi del trasferimento di strumenti finanziari partecipativi. Patti limitativi del trasferimento di azioni prive del diritto di voto	248
5.6.	Lett. c): i “sindacati di gestione” o “di controllo”	254
5.6.1.	(Segue) Influenza dominante e influenza determinante; controllo solitario e controllo congiunto; sindacato di controllo e controllo da sindacato	256
5.6.2.	(Segue) L’esercizio, anche congiunto, di un’influenza dominante come «effetto» del patto anche a prescindere dal suo «oggetto» specifico	261
6.	Presupposti oggettivi: (ii) il <i>fine</i> dei patti	264
6.1.	Il “fine” come motivo soggettivo, come causa (in astratto o in concreto) o come idoneità del patto a produrre determinati effetti attuali o potenziali	265
6.2.	“Stabilizzare” (gli assetti proprietari o il governo): significato semantico e valenza teleologica del concetto di “stabilizzazione” in relazione/contrapposizione alla contendibilità	273
6.3.	(Stabilizzare gli) “assetti proprietari” o il “governo” della società: valenza terminologica e sistematica generale delle espressioni utilizzate	276
6.4.	Il fine di stabilizzazione del governo: (a) la questione dei patti occasionali	278
6.5.	(Segue) (b) la questione dei patti di minoranza	281
6.6.	Il fine di stabilizzazione del governo e/o degli assetti proprietari: la questione della possibile individuazione di una soglia minima di rilevanza avendo riguardo alla percentuale delle partecipazioni aggregate	285
7.	La condizione <i>negativa</i> (o di esonero): i patti, stipulati tra tutti i soci della società, strumentali ad accordi di collaborazione industriale o commerciale	288
7.1.	Il presupposto oggettivo: il nesso di “strumentalità”; <i>joint ventures</i> o anche accordi diversi (accordi di famiglia, di risanamento, di <i>private equity</i> , ecc.)? Collaborazione solo tra imprenditori in senso tecnico? Contenuti minimi del più ampio accordo	290
7.2.	Il presupposto soggettivo: il concetto di società “interamente posseduta”; il venir meno successivo della condizione; il caso del patto relativo a una società controllante; la necessità che tutti i soci siano parte del patto parasociale, non già solo dell’accordo di <i>joint venture</i>	295
8.	Rapporti tra fattispecie ed aree applicative di cui ai diversi commi dell’art. 2341- <i>bis</i> c.c.	298
8.1.	Primo comma e commi successivi dell’art. 2341- <i>bis</i> c.c.: un’unica fattispecie o due diverse fattispecie (una specifica e l’altra genericamente riferibile a qualunque patto parasociale)?	298
8.2.	L’ambito di rilevanza della condizione di esonero: solo dal primo o anche dal secondo comma dell’art. 2341- <i>bis</i> c.c.? Solo dall’art. 2341- <i>bis</i> c.c. o anche dall’art. 2341- <i>ter</i> c.c.?	300

	<i>pag.</i>
9. Rapporti tra fattispecie ed aree applicative di cui all'art. 2341- <i>bis</i> ed all'art. 2341- <i>ter</i> c.c.	302
9.1. Anticipazione delle conclusioni: coincidenza, sul piano oggettivo, con le categorie di patti parasociali enumerate nell'art. 2341- <i>bis</i> c.c.; applicabilità (anche se solo teorica) anche a patti che presentino le condizioni di esonero di cui all'ultimo comma dell'art. 2341- <i>bis</i> c.c.; integrale esclusione, sul piano soggettivo, di una (sia pur limitata) applicazione a società con azioni quotate	302
9.2. I rapporti tra le fattispecie di cui all'art. 2341- <i>bis</i> c.c. ed all'art. 2341- <i>ter</i> c.c. sul piano dei presupposti oggettivi	303
9.2.1. La tesi per la quale i patti parasociali sottoposti alla disciplina dell'art. 2341- <i>ter</i> c.c. sarebbero anche quelli estranei alle categorie di cui all'art. 2341- <i>bis</i> c.c. e persino a quelle di cui all'art. 122 TUF	305
9.2.2. Replica: l'art. 2341- <i>ter</i> c.c. come recante un implicito rinvio alle categorie di patti enumerate nel primo comma dell'art. 2341- <i>bis</i> c.c.	306
9.2.3. La tesi per la quale i patti aventi ad oggetto esclusivamente limiti al trasferimento delle azioni non sarebbero sottoposti alla disciplina dell'art. 2341- <i>ter</i> c.c. Argomentazioni e replica	311
9.3. La tesi per la quale anche i patti parasociali relativi alle società quotate, se con oggetto diverso da quelli enumerati nell'art. 122 TUF, sarebbero sottoposti alla disciplina dell'art. 2341- <i>ter</i> c.c. Argomentazioni e replica	313
9.4. Applicabilità del meccanismo di propagazione verticale in senso ascendente lungo la catena del controllo	318

SEZIONE II

Verifica ulteriore della fattispecie codicistica in chiave funzionale: contro le ipotesi dottrinarie di correzione teleologica della fattispecie. Ratio legis tra contendibilità e concezioni revisioniste. Una diversa soluzione: contendibilità e affidamento su contendibilità attesa

10. La discussione sulla <i>ratio</i> della disciplina in tema di durata di cui all'art. 2341- <i>bis</i> c.c. e la sua ricaduta anche sul piano della possibile ulteriore ricostruzione/delimitazione della fattispecie	322
10.1. La tesi prevalente (la "contendibilità" <i>tout court</i>) e le ipotesi revisioniste (diritto di <i>exit</i> del socio; rischio di un uso strumentale per l'affermazione di interessi individuali; interesse al disinvestimento)	322
10.2. La correzione e la puntualizzazione della tesi prevalente, anche quale premessa che consente di rigettare le soluzioni revisioniste. La tutela dell'affidamento sul tasso di contendibilità quale ricostruibile dalla disciplina legislativa e statutaria e dalla possibilità di contare sulla assenza e/o sulla invalidità/inefficacia di alterazioni di fonte parasociale per un tempo superiore a un quinquennio	325
11. (A) La tesi secondo cui la <i>ratio</i> starebbe nella tutela del diritto di <i>exit</i> del socio	326
11.1. Sintesi delle argomentazioni addotte a suo supporto	327
12. <i>Contra</i> : l'epicentro della <i>ratio</i> nella tutela della "contendibilità"	329
12.1. Anticipazione delle argomentazioni che si oppongono all'accoglimento della tesi che ravvisa la <i>ratio</i> nel diritto di <i>exit</i> del socio	329

	<i>pag.</i>
12.2. (i) Le numerose ragioni per le quali l'assetto normativo complessivo risulterebbe non del tutto coerente (in termini di "inadeguatezza per difetto") con la <i>ratio legis</i> prospettata dalla soluzione qui non condivisa	330
12.2.1. (Segue) Prime conclusioni relativamente al profilo <i>sub (i)</i>	335
12.3. (ii) Le ragioni per cui patti sociali della portata potenzialmente "stabilizzante" non sono stati sottoposti alle stesse regole sulla durata dei patti parasociali	336
12.4. (iii) La necessaria puntualizzazione (e una più accurata ricostruzione) della <i>ratio legis</i> : contendibilità <i>tout court</i> e tutela dell'affidamento sulla contendibilità attesa	338
12.5. (Segue) <i>Ratio legis</i> , profili "tipologici" e "scalini normativi"	339
12.6. (Segue) Ancora sui patti parasociali relativi a società a responsabilità limitata controllanti società per azioni	342
13. Le conseguenze applicative in punto di "riduzione teleologica" della fattispecie: proposte e controargomentazioni	343
13.1. Il caso dei patti parasociali il cui contenuto possa essere lecitamente trasposto sul piano sociale e che contengano un meccanismo di liberazione dal vincolo in caso di uscita volontaria del socio dalla società	344
13.2. Il caso dei patti parasociali il cui contenuto non possa essere lecitamente trasposto sul piano sociale e che pure contengano un meccanismo di liberazione dal vincolo in caso di uscita volontaria del socio dalla società: cenni e rinvio	345
13.3. Il caso dei patti parasociali non rientranti nelle categorie individuate dall'art. 2341- <i>bis</i> c.c. e non recanti meccanismi di liberazione dal vincolo in caso di uscita volontaria del socio dalla società	345
13.4. Il caso dei patti parasociali a tempo indeterminato non rientranti nelle categorie individuate dall'art. 2341- <i>bis</i> c.c. e dei patti parasociali a tempo determinato ma recanti l'espressa previsione di un diritto di libero recesso con preavviso	346
14. (B) La tesi che pone l'accento sul rischio di un uso strumentale dei patti parasociali per l'affermazione di interessi individuali e che distingue tra società quotate e non quotate. Gli argomenti che si oppongono al suo accoglimento	348
15. (C) La tesi secondo cui il "tipo normativo di problema" sotteso alla disciplina troverebbe il suo fulcro nell'interesse al disinvestimento a fronte di patti che generano, rafforzano o conservano un'influenza dominante sulla società	351
15.1. Sintesi schematica delle argomentazioni addotte a suo supporto	351
16. Le ragioni che inducono a non condividere tale lettura correttiva	358

SEZIONE III

Le fattispecie di patti parasociali nel TUF

17. Premesse	371
17.1. Il quadro normativo	371
17.2. La <i>ratio legis</i>	372
17.3. La metodologia normativa impiegata nella identificazione della fattispecie	373
18. Presupposti soggettivi	373
18.1. Società con azioni quotate	373

	<i>pag.</i>
18.2. Società che le controllano: questioni relative al perimetro dell'estensione, alla forma giuridica dell'ente controllante, alla nozione di controllo e ai criteri di propagazione e imputazione	374
18.3. La quotazione come presupposto soggettivo (afferente alla società cui il patto è riferito), non anche come presupposto oggettivo (afferente alle azioni "sindacate")	378
19. Presupposto oggettivo "causale": la riconducibilità alla nozione generale (e alla conseguente fattispecie generale) di patto parasociale quale preconditione della stessa fattispecie speciale	379
20. Presupposto oggettivo "dimensionale": la soglia di cui all'art. 122, comma 5-ter, TUF e le relative questioni interpretative	381
21. Presupposto oggettivo "tipologico": le categorie di patti enumerate per oggetto (o, per i sindacati di gestione, anche per effetto)	388
21.1. Tipologie comuni al codice civile: rinvio	389
21.2. Tipologie ulteriori. I patti di consultazione	390
21.3. (<i>Segue</i>) I patti che pongono limiti al trasferimento di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle azioni	391
21.4. (<i>Segue</i>) I patti che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle azioni	394
21.5. (<i>Segue</i>) I patti volti a favorire o a contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio	397

CAPITOLO III

LA DISCIPLINA IN TEMA DI ESTENSIONE TEMPORALE DEI VINCOLI PARASOCIALI

SEZIONE I

La disciplina della durata e del recesso: premesse

1. Sintesi generale della disciplina	399
2. Analogie e differenze tra disciplina della durata nel TUF e nel codice civile	402
3. Piano dell'esposizione	404

SEZIONE II

Le sub-fattispecie su cui è imperniato il doppio binario normativo nel codice civile e nel TUF: patti "a tempo determinato" o "a tempo indeterminato" o che "prevedano" o "non prevedano un termine di durata"

4. Le premesse per una corretta analisi della disciplina sulla durata: il doppio binario normativo e la necessità di una compiuta comprensione della linea di demarcazione tra le sub-fattispecie sottese a ciascuno dei due regimi, a loro volta incentrate sulla diversa regolamentazione negoziale dei profili di estensione temporale del vincolo pattizio	406
4.1. (<i>i</i>) Premesse esegetiche: le diverse locuzioni utilizzate nel TUF e nel codice civile	406

	<i>pag.</i>
4.2. (ii) Premesse sistematiche generali: profili ricostruttivi e funzionali del diritto di recesso nel dibattito della dottrina civilistica	407
4.2.1. Le due scuole di pensiero sui criteri di articolazione del recesso legale e di aggregazione delle sue sub-fattispecie, in base alla <i>funzione</i> esercitata dal recesso	408
4.2.2. (<i>Segue</i>) Il primo criterio: i contratti di durata privi di termine di scadenza e la funzione (unitaria) del recesso <i>ad nutum</i> come strumento di libertà avverso la perpetuità del vincolo	409
4.2.3. (<i>Segue</i>) Il secondo criterio: la necessità di distinguere tra recesso “determinativo” e recesso come “ <i>ius poenitendi</i> ”	410
4.2.4. (<i>Segue</i>) Le principali conseguenze applicative dei due criteri, per quanto qui rileva	411
4.3. (iii) Premesse teleologiche e sistematiche con specifico riguardo alla disciplina dei patti parasociali	412
4.3.1. Il recesso legale negli artt. 123 TUF e 2341- <i>bis</i> c.c. come recesso <i>ad nutum</i> in funzione di <i>ius poenitendi</i> (e non in funzione “determinativa”)	412
4.3.2. (<i>Segue</i>) La (eventualmente) diversa funzione del recesso volontario, ove oggetto di regolamentazione convenzionale: rinvio	415
4.4. (iv) Ulteriori premesse teleologiche e sistematiche: il diverso quadro degli interessi nella disciplina del recesso dalla società a tempo indeterminato e del recesso da un patto parasociale a tempo indeterminato	416
5. La fattispecie del patto «a tempo determinato» o «che non preveda un termine di durata»	420
5.1. <i>Hp. A)</i> Patti a tempo indeterminato in senso proprio e stretto	421
5.1.1. <i>Hp. A-1)</i> Mancanza di qualsiasi indicazione circa la durata del patto. La questione del legame tra durata del patto e durata della società	422
5.1.2. <i>Hp. A-2)</i> Previsione espressa che il patto deve intendersi a tempo illimitato. Il caso del patto la cui durata sia espressamente ancorata alla durata della società, come comprensiva di eventuali proroghe. Il (diverso) caso in cui la durata del patto sia ancorata alla durata della società senza specificazioni	426
5.2. <i>Hp. B)</i> Patti equiparabili a quelli a tempo indeterminato	428
5.2.1. <i>Hp. B-1)</i> Patti recanti l’indicazione di un termine a data fissa, ma “eccessivamente remoto” nel tempo	428
5.2.2. <i>Hp. B-2)</i> Patti la cui durata sia determinata avendo riguardo al verificarsi di un evento qualificabile come “termine”, allorquando lo stesso risulti <i>incertus quando</i> e l’incertezza nel quando sia assoluta o quantomeno tale da non consentire di escludere senz’altro che l’evento possa verificarsi in un momento “eccessivamente remoto” nel tempo	430
5.2.3. <i>Hp. B-3)</i> Patti la cui durata sia determinata avendo riguardo al verificarsi di un evento qualificabile come “condizione”, a prescindere se l’incertezza circa la verifica dell’evento verta, oltre che sull’ <i>an</i> , anche sul <i>quando</i>	432
5.3. <i>Hp. C)</i> Patti la cui durata sia determinata con riguardo alla vita di uno dei contraenti	434
5.3.1. <i>Hp. C-1)</i> Patti destinati a sciogliersi alla morte di un determinato contraente	434

	<i>pag.</i>
5.3.2. Hp. C-2) Patti destinati a sciogliersi alla morte di uno qualunque dei contraenti	436
5.3.3. Hp. C-3) Patti destinati a sciogliersi alla morte di uno tra alcuni contraenti determinati	436
6. La fattispecie del patto «a tempo determinato» o nel quale non manchi la previsione di un termine di durata	437
7. Sintesi e precisazioni delle conclusioni raggiunte con riguardo ai patti con termine di scadenza “variabile”	439
8. Cenni (e repliche) alla tesi per la quale l’art. 2341- <i>bis</i> c.c. recherebbe una regola di interpretazione del contratto mediante una presunzione applicabile in presenza di incertezze sulla durata (determinata o indeterminata) come fissata dalle parti	441

SEZIONE III

Analisi critica della disciplina sulla durata

9. Premesse	443
10. I patti a tempo determinato	444
10.1. Il <i>dies a quo</i> dal quale computare il termine massimo di durata	444
10.2. La previsione secondo cui «i patti sono rinnovabili alla scadenza»	447
10.2.1. Rinnovazione e proroga espresse	447
10.2.2. Le clausole di “rinnovazione automatica salvo disdetta”: la questione della loro ammissibilità	450
10.2.3. (<i>Segue</i>) Argomentazioni a sostegno della soluzione tendenzialmente favorevole	451
10.2.4. (<i>Segue</i>) Alcune necessarie puntualizzazioni, anche con riferimento ai diversi possibili contenuti delle clausole di rinnovazione automatica	454
10.2.5. La proroga tacita	462
10.3. I patti stipulati prima dell’entrata in vigore della disciplina sulla durata	465
11. I patti a tempo indeterminato	466
11.1. La regolamentazione negoziale del recesso legale	466
11.2. La questione della derogabilità o meno del termine legale di preavviso	469
11.2.1. Le tesi favorevoli alla derogabilità anche in aumento: (<i>i</i>) la derogabilità (nel solo codice civile e non anche nel TUF) quale corollario della proposta di ravvisare la <i>ratio</i> della disciplina nel diritto di <i>exit</i> del socio; (<i>ii</i>) la deroga quale mera espressione dell’autonomia privata e quale strumento teso solo a garantire un periodo minimo di vincolatività, nel rispetto del divieto di vincoli perpetui	470
11.2.2. La (preferibile) negazione della derogabilità in aumento: (<i>a</i>) argomentazioni basate sulla duplice <i>ratio</i> del diritto di recesso nei patti parasociali a tempo indeterminato (la funzione di tutela della contendibilità e la natura di <i>ius poenitendi</i>)	471
11.2.3. (<i>b</i>) Argomentazioni basate sulla maggiore idoneità della soluzione restrittiva ad assecondare le finalità di politica legislativa sottese al recesso	473
11.3. Il recesso “convenzionale” e le varie deroghe alla disciplina legale (in termini di estensione del preavviso o per l’inserimento di vincoli o condizioni all’esercizio del recesso)	477

	<i>pag.</i>
11.3.1. L'ipotesi che il recesso convenzionale, diversamente da quello legale, possa svolgere una funzione meramente determinativa. Esclusione	478
11.3.2. I due scenari prospettabili (<i>tertium non datur</i>): inammissibilità in ogni caso delle deroghe al carattere libero del recesso e/o delle deroghe in aumento del termine di preavviso; o applicazione del regime di sbarramento temporale dei patti a tempo determinato	479
11.4. Il caso in cui il termine convenzionale di preavviso fosse differenziato a seconda del momento di esercizio del recesso	481
11.5. Il recesso "convenzionale" in patti a tempo determinato con durata superiore a quella di legge	482
12. Nullità e sostituzione automatica, secondo il meccanismo di cui agli artt. 1419, comma 2, e 1339 c.c., della clausola recante una previsione di durata eccedente quella legale o una deroga in aumento al periodo di preavviso. Inapplicabilità della regola di potenziale propagazione della nullità all'intero contratto <i>ex art.</i> 1419, comma 1, c.c.	484
13. Fattispecie ulteriori o di confine	487
13.1. I patti parasociali relativi a società a responsabilità limitata (e, in generale, a società diverse da quelle azionarie) che non controllino società azionarie e i patti parasociali non rientranti nelle fattispecie nominate	487
13.2. I patti relativi a società chiuse non quotate controllanti quotate, a società aperte non quotate controllanti quotate, a società quotate controllanti società azionarie chiuse e a società quotate controllanti società aperte non quotate	493

SEZIONE IV

La "neutralizzazione" del vincolo parasociale nelle quotate a fronte di offerte pubbliche

14. Il diritto di recesso <i>ex lege</i> per il caso di adesione a un'OPA (art. 123, comma 3, TUF)	495
14.1. Le varie questioni: (i) fonte (legale e inderogabile); (ii) presupposto (l'intenzione di aderire a un'OPA di cui agli artt. 106 e 107 TUF, la "promozione" dell'offerta, l'OPA preventiva totalitaria); (iii) effetto ed ambito applicativo (scioglimento dai patti di cui all'art. 122 TUF e possibilità di estensione analogica, i patti di cui alla lett. d- <i>bis</i>), i patti a tempo indeterminato)	496
14.2. (<i>Segue</i>) (iv) non necessità del preavviso; (v) contenuti e motivazione della dichiarazione; (vi) efficacia; (vii) recesso parziale	502
15. La possibile "neutralizzazione" dei patti parasociali a fronte di un'OPA (art. 104- <i>bis</i> TUF)	506
15.1. Le due regole di neutralizzazione (durante e dopo l'offerta) e la loro portata estensiva oggettiva (quanto ad estensione dei vincoli oggetto di disapplicazione) e soggettiva (a prescindere dall'esercizio del recesso)	506
15.2. L'equo indennizzo a carico dell'offerente per il pregiudizio patrimoniale conseguente alle regole di neutralizzazione	509
15.3. (<i>Segue</i>) I vincoli parasociali tra la comunicazione del recesso e la sua efficacia	512

CAPITOLO IV

LA DISCIPLINA IN TEMA DI TRASPARENZA
E PUBBLICITÀ DEI PATTI PARASOCIALI

SEZIONE I

La disclosure dei patti parasociali nelle società aperte non quotate

1.	L'art. 2341-ter c.c. Premesse	514
1.1.	La fattispecie sottesa alla disciplina di cui all'art. 2341-ter c.c. e l'area oggettiva e soggettiva di applicazione: rinvio (e richiamo sintetico delle conclusioni raggiunte)	514
1.2.	La "pubblicità" dei patti parasociali tra intenzioni (la rubrica) e realtà (i precetti)	514
1.3.	La <i>ratio</i> della norma: solo informazione endosocietaria (assembleare) rivolta ai soci estranei al patto o anche informazione esterna rivolta al "mercato"?	516
2.	Gli adempimenti a carico dei contraenti: (i) la "comunicazione" del patto alla società	522
2.1.	I destinatari della comunicazione: solo la società? Solo i soci (per il tramite della società)? Tanto la società quanto i soci?	522
2.2.	Forma e contenuto della comunicazione	528
2.3.	I soggetti tenuti alla comunicazione	533
2.4.	Termine di adempimento e conseguenze dell'inosservanza	535
2.5.	<i>Dies a quo</i> dell'obbligo in caso di patti ad efficacia differita	539
2.6.	Reiterazione dell'adempimento in caso di modificazioni formali o anche di eventi modificativi "esterni" al patto o di proroghe (anche tacite) o rinnovazioni (anche automatiche)	542
3.	(ii) La "dichiarazione" del patto in apertura di ogni assemblea	543
3.1.	Ambito oggettivo di estensione: la dichiarazione è dovuta anche per i sindacati di blocco	544
3.2.	I soggetti tenuti ad effettuare la dichiarazione	544
3.3.	Le modalità della dichiarazione: la dichiarazione come comunicazione o rappresentazione di secondo grado e la questione della surrogabilità con la messa a disposizione di una copia integrale del patto o di un estratto	550
3.4.	I contenuti della dichiarazione: soluzione di compromesso tra i due estremi (sola esistenza del patto o patto nella sua interezza); il criterio per individuare il <i>set</i> informativo minimo dovuto	554
3.5.	Se la dichiarazione debba avere ad oggetto anche le decisioni adottate in seno al sindacato	560
3.6.	Tempo e termini dell'adempimento: l'"apertura" di "ogni" assemblea	561
4.	La sanzione della sospensione del diritto di voto e l'annullabilità della deliberazione	563
4.1.	Ambito e portata del meccanismo comminatorio	563
4.2.	Profili soggettivi e oggettivi	565
4.3.	Profili applicativi: sospensione del voto e poteri del presidente dell'assemblea	568
4.4.	Sospensione del voto e diritto di intervento	572
4.5.	L'impugnazione della deliberazione	573

	<i>pag.</i>
5. Gli adempimenti a carico della società e dei suoi organi: (iii) la trascrizione della dichiarazione nel verbale dell'assemblea	576
6. (iv) Il deposito presso il registro delle imprese del verbale recante la trascrizione della dichiarazione resa in assemblea	579
6.1. Valutazioni critiche, funzione e oggetto del deposito, riflessi sistematici	579
6.2. L'ipotesi del deposito di un mero "estratto", in luogo dell'invero verbale	583
6.3. Ulteriori precisazioni tecniche con riguardo alla prescritta pubblicità e con riguardo a possibili conseguenze risarcitorie in caso di omissione del deposito	585
6.4. Se si possa parlare di "deliberazione sottoposta a deposito" e i conseguenti dubbi circa i termini di impugnazione	589
7. La pubblicità dei patti parasociali relativi a società (non azionarie o azionarie "chiuse") controllanti società azionarie "aperte"	589
7.1. La comunicazione dei patti	590
7.2. La dichiarazione in assemblea	591
7.3. La trascrizione e la pubblicazione del verbale	596
7.4. S.r.l. che adottò metodi non collegiali	596
7.5. Società quotata che controlla società con azioni diffuse e viceversa	597

SEZIONE II

La pubblicità dei patti parasociali nelle società con azioni quotate

8. Gli obblighi informativi e pubblicitari	599
8.1. Gli obblighi previsti dall'art. 122 TUF; termine e <i>dies a quo</i> ; la non cumulabilità con gli adempimenti contemplati dall'art. 2341-ter c.c.; gli ulteriori doveri informativi prescritti dal TUF e dal Reg. Emittenti	600
8.2. Oggetto delle comunicazioni/pubblicazioni. Il patto e l'estratto	605
8.3. Vicende modificative o estintive	609
8.4. Soggetti obbligati	611
8.5. Modalità di assolvimento: cenno e rinvio	613
9. Conseguenze dell'omissione o del ritardo	613
9.1. Adempimento incompleto, infedele o irregolare	613
9.2. Vicende <i>lato sensu</i> modificative/estintive	614
9.2.1. Applicabilità delle sanzioni	614
9.2.2. Incontro di volontà vs. vicende di natura diversa	615
9.2.3. Vicende modificative/estintive frutto di un incontro di volontà: perimetrazione della fattispecie; nullità del nuovo accordo (e senza reviviscenza del patto originario); sopravvenuta inefficacia (<i>ex nunc</i>) del patto originario quale conseguenza della sua volontaria risoluzione	616
9.2.4. Modificazioni di natura diversa. In particolare: recesso; rinnovazione automatica e proroga tacita; subentro di un nuovo pattista; variazione delle partecipazioni sindacate	618
9.2.5. Vicende estintive. Risoluzione consensuale vs. scadenza del termine o altre vicende estintive non dovute a un incontro di volontà dei contraenti	622
9.3. La nullità del patto	623
9.3.1. Le diverse ipotesi ricostruttive	623

	<i>pag.</i>
9.3.2. Sintesi su decorrenza della nullità/inefficacia e sulla sanabilità	627
9.3.3. La soluzione preferibile: fattispecie di nullità testuale, politica, speciale, sospesa (o pendente), retroattiva e insanabile	628
9.4. La sospensione del diritto di voto	633
9.4.1. Omessa pubblicità di vicende modificative o estintive	633
9.4.2. Ambito oggettivo e soggettivo: intera partecipazione e non le sole azioni "sindacate"; società controllante non quotata; azioni sindacate non quotate; strumenti finanziari non azionari; patti con oggetto diverso dal voto; irrilevanza dell'orientamento del voto; irrilevanza del titolo di legittimazione; omissione anche di un solo adempimento	634
9.4.3. Profili applicativi	637
9.4.4. Momento iniziale e finale della sospensione	638
9.5. L'annullabilità delle deliberazioni assembleari	642
9.6. Le sanzioni amministrative: cenno	643
9.7. Considerazioni finali sull'adempimento tardivo	645
10. Ancora su società non quotate (chiuse o aperte) controllanti quotate e su società non quotate (chiuse o aperte) controllanti quotate	646
11. Ulteriori profili di rilevanza dei patti parasociali nelle quotate: ricognizione sintetica	647
 <i>Bibliografia</i>	 651
 <i>Giurisprudenza ordinaria e arbitrale</i>	 673
 <i>Indice analitico</i>	 677