Ex Parte Creditoris
Rivista di Informazione Giuridica

Ordinanza, Corte di Cassazione, Pres. Schirò, Rel. Nazzicone n. 17498 del 04 luglio 2018

www.expartecreditoris.it

REPUBBLICA ITALIANA
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
PRIMA SEZIONE CIVILE

STEFANO SCHIRO - Presidente
LAURA TRICOMI - Consigliere
LOREDANA NAZZICONE – Consigliere-Rel.
EDUARDO CAMPESE - Consigliere
ALDO ANGELO DOLMETTA - Consigliere

ORDINANZA

sul ricorso *omissis*/2016 proposto da:

SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A.

- ricorrente

CONTRO

SOCIETÀ S.P.A. in LIQUIDAZIONE e in CONCORDATO PREVENTIVO

- controricorrente

avverso la sentenza n. *omissis*/2016 della Corte d'Appello di Milano, pubblicata il 19/02/2016;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 10/05/2018 dal cons. Nazzicone Loredana.

FATTI DI CAUSA

La SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. ricorre, sulla base di CINQUE MOTIVI, avverso la sentenza della Corte d'Appello di Milano del 19 febbraio 2016, la quale ha respinto l'impugnazione della decisione del tribunale della stessa città, che ha dichiarato nullo l'accordo concluso in data 1° agosto 2007, come modificato il 23 giugno 2008, tra la medesima e la SOCIETÀ IN LIQUIDAZIONE E IN CONCORDATO PREVENTIVO, perché elusivo del divieto di patto leonino di cui all'art. 2265 cod. civ..

La Corte territoriale ha ravvisato la nullità dell'accordo parasociale, il quale, nell'ambito della organizzazione di una "*cordata*" per l'acquisizione di BANCA S.P.A. (poi BANCA *omissis* s.p.a.), concedeva alla SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. l'opzione *put* con riguardo alla

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

partecipazione sociale rappresentativa del 14,99% del capitale sociale della BANCA, da esercitare entro il 31 dicembre 2008 dietro corresponsione del prezzo di acquisto delle azioni, oltre interessi e (dopo la modifica con il patto avvenuta nel 2008) gli eventuali ulteriori versamenti eseguiti a patrimonio netto.

Essa ha richiamato i principi enunciati dalla Corte di legittimità, i quali esigono, ai fini del giudizio di nullità, che sia stata pattuita l'esclusione assoluta e costante del socio dalla partecipazione agli utili ed alle perdite: come nella specie, posto che la SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. avrebbe potuto votare in assemblea ogni aumento del capitale e versare qualsiasi importo senza rischio di perdite, **essendo il proprio investimento destinato ad essere rimborsato interamente da SOCIETÀ S.P.A. in LIQUIDAZIONE e in CONCORDATO PREVENTIVO**.

Né, aggiunge la Corte del merito, sussiste un autonomo interesse meritevole di tutela ex art. 1322 cod. civ., **restando quindi l'accordo idoneo ad eludere il divieto di patto leonino.**

Premesso che il divieto di cui all'art. 2265 cod. civ. può essere violato anche da un patto parasociale, la Corte d'appello ha ravvisato la causa dell'accordo nella volontà di trasferire interamente il rischio d'impresa sulla SOCIETÀ S.P.A. in LIQUIDAZIONE e in CONCORDATO PREVENTIVO, sottraendo così l'altro socio da ogni rischio tipico ed ontologico nello *status socii*, con il venir meno dell'alea tipica dell'investimento finanziario, tanto da elidere ogni interesse alla gestione prudente della società ed al mantenimento del valore della partecipazione sociale, proprio per la certezza di vedersi, in ogni caso, liquidato qualsiasi esborso.

Ha concluso, pertanto, che, sebbene la funzione di scambio fosse presente nell'originario patto del 2007, contenente un'opzione *put* a prezzo fisso perfettamente lecita, altrettanto non può dirsi dopo la modificazione apportata con il contratto integrativo del 2008; né può essere mantenuta in vita l'opzione nella sua configurazione originaria, perché la modificazione sopraggiunta è essenziale, posto che, in difetto, la SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. non avrebbe consentito all'aumento del capitale sociale.

In tal modo, la Corte territoriale ha reputato assorbita ogni altra domanda.

Resiste la SOCIETÀ S.P.A. in LIQUIDAZIONE e in CONCORDATO PREVENTIVO con controricorso.

Le parti hanno depositato le memorie.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1.1. I **MOTIVI.**

Ex Parte Creditoris

Con il **PRIMO MOTIVO**, la ricorrente deduce la violazione e la falsa applicazione dell'art. 2265 cod. civ., per avere la corte territoriale reputato la norma **applicabile alla società per azioni.**

Posto che l'assunzione del rischio di perdere il conferimento non costituisce, a differenza della partecipazione agli utili, un connotato indefettibile del contratto di società, come dimostra anche l'esperienza storica e comparatistica, **l'art. 2265 cod. civ. è norma eccezionale, insuscettibile di applicazione oltre i casi previsti, ai sensi dell'art. 14 preleggi**.

Né nella società azionaria sussistono le medesime esigenze che giustificano il divieto, atteso che i soci non possono essere indotti ad operazioni eccessivamente aleatorie, perché l'art. 2380-bis cod. civ. riserva il potere gestorio in capo all'organo amministrativo; né occorre il presidio di quella disciplina contro l'eventuale conflitto di interessi tra soci esonerati ed altri soci, in quanto la s.p.a. gode di un'autonoma tutela prudenziale con le norme sul conflitto d'interessi (artt. 2373, 2391 cod. civ.) e non sussiste, quindi, lacuna normativa.

Anzi, la riforma del 2003 ha introdotto una norma, l'art. 2346, comma 4, cod. civ., che, dopo avere previsto l'assegnazione a ciascun socio di un numero di azioni proporzionale alla parte del capitale sociale sottoscritta, ammette che lo statuto «*può prevedere una diversa assegnazione delle azioni*»: disposizione ampia ed interpretata nel senso della possibile creazione di partecipazioni senza conferimento, con effetti equivalenti o ancor più dirompenti rispetto al patto di esclusione totale dalle perdite.

2. Con il **SECONDO MOTIVO**, la ricorrente deduce la violazione e la falsa applicazione dell'art. 2265 cod. civ., per avere la corte territoriale **reputato la norma applicabile ai patti parasociali.**

Viceversa, il mancato coinvolgimento della società e la natura meramente esterna ed obbligatoria del patto escludono di poterlo colpire con la nullità in forza della norma organizzativa in questione.

Si tratta, infatti, solo di un patto parasociale con il quale uno dei soci si impegna a garantire ad altro socio il riacquisto delle azioni a un dato prezzo, avente causa di garanzia: ben diverso dal patto organizzativo presupposto dall'art. 2265 cod. civ., il quale infatti parla di «*esclusione*» dalle perdite opponibile ai terzi, ivi compresi i creditori sociali; tanto che nessuno dubita della liceità dei contratti di copertura del rischio assunto dal socio (contratti di assicurazione, operazioni in derivati).

In ogni caso, perché possa predicarsene la nullità, il patto sociale dovrebbe essere concluso tra tutti i soci.

3. Con il **TERZO MOTIVO**, la ricorrente si duole della violazione e falsa applicazione degli artt. 1353, 1355 e 1362 ss. cod. civ., per avere la corte territoriale ritenuto che **l'accordo *inter***

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

partes **escludesse la SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. da ogni partecipazione alle perdite.**

Se il patto leonino si può ravvisare solo in presenza di una esclusione totale e costante dalle perdite e dagli utili, e solo quando questa non integri una funzione autonoma meritevole di tutela, nella specie entrambe le condizioni mancano.

Ed invero, sotto il primo profilo (riservando il secondo al motivo seguente) non è vero che il rischio d'impresa fosse assente, posto che la SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. avrebbe potuto decidere di non vendere, ad esempio per essere inferiore il prezzo pattuito rispetto al valore assunto dalla partecipazione sociale, o per qualsiasi altro motivo; né la scelta era condizione meramente potestativa, dipendendo da seri ed apprezzabili motivi connessi alla razionale valutazione la riguardo.

4. Con il **QUARTO MOTIVO**, la ricorrente deduce la violazione e la falsa applicazione degli artt. 1322 e 2265 cod. civ., oltre all'omesso esame di fatto decisivo, per avere la corte territoriale ravvisato, in forza del patto, una situazione di disinteresse di SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A. **alla valorizzazione della partecipazione sociale e per non aver valutato la meritevolezza dell'interesse perseguito.**

Premesso che l'esistenza di interessi rilevanti pur di altra natura al buon esito dell'andamento dell'impresa esclude di incorrere nel divieto di patto leonino, tali interessi certamente esistevano in capo alla SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A: la convenzione fissava solo un "*minimo garantito*", lasciando intatto l'interesse al plusvalore; negli accordi con gli altri partecipanti alla cordata si prevedeva il reciproco impegno ad operare per la valorizzazione del capitale economico di *omissis* s.p.a.; questa era un'impresa bancaria vigilata e monitorata nella correttezza gestionale e nella stabilità finanziaria, onde non era indifferente ad un operatore qualificato e noto come SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A dismettere ogni impegno per favorire la corretta ed efficiente gestione od abbandonarsi al dissennato esercizio dei propri diritti sociali, che le avrebbe certamente arrecato pregiudizi reputazionali e di rapporti con l'autorità di vigilanza.

5. Con il **QUINTO MOTIVO**, la ricorrente lamenta la violazione e la falsa applicazione degli artt. 1230, 1234 e 1418 cod. civ., in quanto **la corte territoriale, dopo aver ritenuto nulla l'opzione nel testo modificato nel 2008, ha escluso il vigore della precedente opzione.**

Trattandosi, invero, di contratto novativo reputato nullo, restava in vita l'obbligazione originaria di pagamento del c.d. prezzo base previsto con la lettera del 1° agosto 2007, secondo la domanda subordinata proposta sin dall'atto introduttivo nel giudizio di primo grado.

II.1. PATTO LEONINO E S.P.A.

Ex Parte Creditoris

Il **PRIMO MOTIVO** è infondato.

L'art. 2265 cod. civ. è dettato in tema di società semplice e si collega alla particolare situazione delle società personali, in cui ogni socio di regola gestisce la società e risponde in via illimitata e personale delle obbligazioni dell'ente (salvo il socio che ciò abbia pattuito ex art. 2267 cod. civ. ed il socio accomandante).

La norma colpisce con la sanzione della nullità il «*patto*» avente ad oggetto l'esclusione da «*ogni partecipazione agli utili o alle perdite*» maturati dalla società.

È vero che essa menziona il «*patto*», locuzione frequente specie nell'ambito della disciplina delle società personali, in cui la mancanza di personalità giuridica ed il riconoscimento - al più - di una soggettività dell'ente collettivo pongono al centro il contratto tra i soci, per tutta la vita della società: tanto che esso può essere modificato a maggioranza solo ove previsto dal contratto stesso, in caso contrario occorrendo il consenso di tutti i soci (art. 2252 cod. civ.), e ove si richiede l'unanimità per una serie di decisioni (cfr. artt. 2272, n. 3, 2275, 2301 cod. civ., ecc.).

Così, un «*patto*» *ad hoc* serve per escludere i soci non gestori dalla responsabilità per le obbligazioni sociali (art. 2267, 2291 cod. civ.), per derogare alla regola della distribuzione degli utili dopo l'approvazione del rendiconto (art. 2262 cod. civ.) o alla loro assegnazione non proporzionale (art. 2263 cod. civ.).

Laddove, nella società azionaria, l'espressione è riservata usualmente proprio ai rapporti contrattuali, non sociali (cfr. artt. 2341-bis, 2372, comma 3, cod. civ.), mentre assai più spesso di parla piuttosto di «*statuto*» (es. artt. 2346, 2348, 2349, 2365, 2380, 2443, e numerose altre).

Nondimeno, il Collegio condivide l'orientamento maggioritario, il quale reputa l'art. 2265 cod. civ. una norma transtipica.

Se la *societas* è l'unione di più patrimoni, al fine del raggiungimento dello scopo comune di suddividere i risultati dell'intrapresa economica, si pone in contrasto con questa causa tipica la totale esclusione di uno o più soci - quali soggetti titolari di una quota del capitale sociale - da quei risultati.

Il conferimento di capitale non collegato allo scopo di cooperare all'attività economica cui è volta l'impresa societaria condividendone gli esiti, pur se avente eventualmente altri fini**, è dunque stigmatizzato dal legislatore con la comminatoria della nullità per il patto che abbia un simile risultato, in via diretta (art. 1418 cod. civ.) o indiretta (art. 1344 cod. civ.).**

La causa del «contratto di società» è descritta nell'art. 2247 cod. civ., il quale, accanto alla pluralità dei soci (altrimenti trattandosi di costituzione unilaterale, pur ammessa per la s.p.a. e

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Ex Parte Creditoris

per la s.r.l., dove permane però la potenziale pluralità dei componenti), richiede il conferimento «*di beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili*».

La divisione delle perdite deriva implicitamente dalla situazione implicita e simmetrica in cui la società incorra in quella situazione contabile.

Ciò equivale a sostenere che il legislatore ha ammesso unicamente il contratto tipico di società - pur nei differenti schemi formali integrati da ciascun tipo sociale predisposto dalla legge - al cui modello causale i soci non possono apportare deroghe idonee a snaturarne la funzione di contratto associativo.

Non giova al riguardo il riferimento all'art. 2346, comma 2, cod. civ., che secondo la ricorrente ammetterebbe persino le "azioni senza conferimento": a tacer d'altro, tale categoria di azioni è tutt'altro che scontata nell'ordinamento, dovendo trattarsi inoltre, pur per chi l'ammetta, di un'intera "categoria" azionaria.

III. L'OPZIONE PUT A PREZZO PREDETERMINATO.

I motivi **SECONDO, TERZO E QUARTO** vanno esaminati congiuntamente per la loro intima connessione e **SONO FONDATI**.

1. LA QUESTIONE

- Essi pongono l'esigenza di verifica della figura negoziale dell'opzione *put* secondo un duplice ordine di concetti, affinché possa reggere la qualificazione d'illiceità del negozio atipico, operata dalla sentenza impugnata:
da un lato, la ricostruzione della struttura dell'accordo;
dall'altro, la funzione perseguita dal medesimo.

La questione posta è se sia valido ed efficace l'accordo interno tra due soci, uno dei quali si obblighi a manlevare l'altro dalle eventuali conseguenze negative del conferimento effettuato in società, mediante l'attribuzione del diritto di vendita (c.d. *put*) entro un termine dato ed il corrispondente obbligo di acquisto della partecipazione sociale a prezzo predeterminato, anche comprensivo di somme versate nelle more alla società, il quale potrebbe, perciò, non rispecchiarne più il valore effettivo, nonché con l'aggiunta di interessi sull'importo dovuto, idonei a neutralizzare la perdita di valore del denaro medio tempore avvenuta od anche rappresentare un guadagno.

2. LA RATIO DEL DIVIETO DI PATTO LEONINO.

- Come sopra ricordato, la ratio del divieto di patto "*leonino*" risiede nel preservare la purezza della *causa societatis*, cui vanno ricondotte tutte quelle diffuse opinioni secondo cui una diversa regolamentazione, tale da escludere del tutto un socio dagli utili o dalle perdite,

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

finirebbe per contrastare con il generale interesse alla corretta amministrazione delle società, inducendo il socio a disinteressarsi della proficua gestione (anche intesa con riguardo all'esercizio dei suoi diritti amministrativi) e non "*prodigarsi*" per l'impresa, quando non, addirittura, a compiere attività «*avventate*» o «*non corrette*» (cfr. Cass. 29 ottobre 1994, n. 8927; v. pure Cass. 22 giugno 1963, n. 1686).

Tutto ciò, tuttavia, presuppone che il patto diverso alteri questa causa e sia con esso incompatibile, e non invece che si ponga, in quanto esterno al contratto sociale, quale fondamento autonomo e distinto della decisione di conferimento di un socio in società, che tuttavia non incida sulla causa predetta.

L'esclusione dalle perdite o dagli utili, quale «*situazione assoluta e costante*», deve cioè riverberarsi sullo status del socio.

Infatti, «*perché il limite all'autonomia statutaria dell'art. 2265 cod. civ. sussista è necessario che l'esclusione dalle perdite o dagli utili costituisca una situazione assoluta e costante. Assoluta, perché il dettato normativo parla di esclusione "da ogni" partecipazione agli utili o alle perdite, per cui una partecipazione condizionata (ed alternativa rispetto all'esclusione in relazione al verificarsi, o non della condizione) esulerebbe dalla fattispecie preclusiva. Costante perché riflette la posizione, lo status, del socio nella compagine sociale, quale delineata nel contratto di società*».

Dunque, «*l'esclusione dalle perdite o dagli utili, in quanto qualificante lo status del socio nei suoi obblighi e nei suoi diritti verso la società e la sua posizione nella compagine sociale, secondo la previsione dell'art. 2265 cod. civ., viene integrata quando il singolo socio venga per patto statutario escluso in toto dall'una o dall'altra situazione o da entrambe» (così Cass. 29 ottobre 1994, n. 8927, cit.). Tale principio, relativo alla necessità che l'esclusione dalle perdite o dagli utili sia «assoluta e costante*», va ora precisato, nel senso che essa deve finire per alterare la causa societaria nei rapporti con l'ente-società, che trasla, quanto al socio interessato da quell'esonero dalla condivisione dell'esito dell'impresa collettiva, da rapporto associativo a rapporto di scambio con l'ente stesso.

La duplice aggettivazione - usata dal precedente di legittimità menzionato ed intesa ad interpretare la condizione che i soci siano esclusi da «*ogni partecipazione*», ossia integralmente, dagli utili o dalle perdite ex art. 2265 cod. civ. - col suo riferirsi alla quantità e alla durata nel tempo dell'esonero serve, dunque, solo ad indicare la necessaria mutazione causale, offrendo al giudice una linea-guida per l'accertamento.

L'indagine non è, allora, diretta semplicemente a verificare se siano integrati, nella specie, i due lemmi, dal contenuto alquanto generico, ma in definitiva a valutare se - proprio ciò quelle espressioni essendo intese a significare - la *causa societatis* del rapporto partecipativo del socio in questione permanga invariata nei confronti dell'ente collettivo, o se, invece, venga irrimediabilmente deviata dalla clausola che lo esonera, atteso il suo contenuto, dalla sopportazione di qualsiasi perdita risultante dal bilancio sociale (nel corso della vita della

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

società e sino alla liquidazione del patrimonio) o lo esclude dalla divisione degli utili maturati e deliberati in distribuzione ex art. 2433 cod. civ., o da entrambi, perché solo in tal caso potrà dirsi che l'art. 2265 cod. civ. sia stato violato.

La ratio del divieto va, pertanto, ricondotta ad una necessaria suddivisione dei risultati dell'impresa economica, tuttavia quale tipicamente propria dell'intera compagine sociale e con rilievo reale verso l'ente collettivo; mentre nessun significato in tal senso potrà assumere il trasferimento del rischio puramente interno fra un socio e un altro socio o un terzo, allorché non alteri la struttura e la funzione del contratto sociale, né modifichi la posizione del socio in società, e dunque non abbia nessun effetto verso la società stessa: la quale continuerà ad imputare perdite ed utili alle proprie partecipazioni sociali, nel rispetto del divieto ex art. 2265 cod. civ. e senza che neppure sia ravvisabile una frode alla legge ex art. 1344 cod. civ., la quale richiede il perseguimento del fine vietato da parte di un negozio che persegua proprio la funzione di eludere il precetto imperativo.

3. VALUTAZIONE DI LICEITÀ E DI MERITEVOLEZZA E GIUDIZIO DI DIRITTO.

¬Se l'identificazione degli elementi di fatto dell'accordo è compito del giudice del merito, la valutazione di liceità e di meritevolezza del patto è giudizio di diritto.

Sulla portata della norma di cui all'art. 2265 cod. civ. si è già detto.

Giova ora ricordare che, superato il riferimento all'«*utilità sociale*» e volendo far salva l'autonoma valutazione rispetto alla generale nozione di illiceità del contratto (l'assimilazione alla quale significherebbe sostanziale abrogazione della norma), si è individuata una specifica connotazione degli interessi "*meritevoli*" quale fondamento di un atto di autonomia.

Si è così distinta l'area del proibito da quella dell'«a*giuridico*», che si riferisce specificamente alle ipotesi di difetto di una ragione giustificativa plausibile del vincolo, il quale non merita allora tutela e non è coercibile, restando indifferente per l'ordinamento: onde il contratto non è produttivo di effetti (si parli poi di invalidità, o, più frequentemente, di inefficacia o irrilevanza giuridica) per la mancanza della ragione giustificatrice presupposta meritevole.

Come questa Corte ha osservato, la «*clausola generale prevista dall'articolo 1322 cod. civ. subordina i contratti non appartenenti ad una disciplina particolare alla verifica che essi siano "diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico": il contratto discende dall'esercizio dell'autonomia privata; tale esercizio è libero; il confine di questa libertà è nella meritevolezza degli interessi perseguiti*» (Cass. 10 novembre 2015, n. 22950).

A tal fine, occorre dunque procedere all'«*analisi dell'interesse concretamente perseguito dalle parti nel caso di specie, cioè della ragione pratica dell'affare*», dovendosi valutare l'«utilità del contratto», la sua «idoneità ad espletare una funzione commisurata sugli interessi

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Ex Parte Creditoris

concretamente perseguiti dalle parti attraverso quel rapporto contrattuale» (Cass., sez. un., 6 marzo 2015, n. 4628, sul contratto preliminare di preliminare).

Che la sussunzione della fattispecie concreta sotto l'astratto ed ancorché indeterminato paradigma legislativo, operata dal giudice di merito, possa essere sottoposta al sindacato di questa Corte è affermato da lungo tempo in dottrina ed ormai recepito nella giurisprudenza di legittimità: trattasi, invero, di un giudizio di diritto, controllabile ai sensi dell'art. 360, comma 1, n. 3, cod. proc. civ.

Per quanto riguarda il giudizio di liceità o meritevolezza dell'interesse, ciò che rileva è l'interesse "*tipico*" di chi quel patto concluda: ferma la ricostruzione del contenuto del medesimo ad opera insindacabile del giudice del merito, la sussunzione del negozio nell'ambito dei contratti leciti e meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico è giudizio di diritto.

Ciò posto, tanto più quando si tratti di soggetti entrambi imprenditori, che abbiano concordato un regolamento pattizio nel pieno esercizio dell'autonomia negoziale privata, ogni intervento giudiziale ex art. 1322 cod. civ. - col suo effetto d'autorità rispetto ad equilibri negoziali liberamente contrattati - non può che essere del tutto residuale.

Il controllo del giudice sul regolamento degli interessi voluto dai soggetti, se mira a limitare l'esercizio di autonomia privata, non deve però perdere di vista che il principio generale è quello della garanzia costituzionale ex art. 41 Cost.

4. NECESSITÀ DI RICERCARE LA CAUSA CONCRETA.

- Com'è noto, la teoria causale tradizionale, che ricostruisce la causa negoziale come funzione economico-sociale, è stata ormai superata in favore di una concezione maggiormente legata alle esigenze concrete dello specifico atto.

La nozione di "*causa concreta*" è stata diffusamente esposta e condivisa da questa Corte (sin da Cass. 8 maggio 2006, n. 10490, e poi da molte altre successive: es. Cass. 7 maggio 2014, n. 9846, in tema di patto parasociale finalizzato al risanamento aziendale).

Grazie alla "*causa concreta*", che attiene agli interessi perseguiti considerati nella loro oggettività, è possibile, pertanto, operare la qualificazione del contratto, utilizzare il criterio d'interpretazione e quello di adeguamento per il regime delle nullità totali o parziali, nonché valutare la meritevolezza dell'operazione alla stregua dell'art. 1322, comma 2, cod. civ.

Questa impostazione, inoltre, appare la più adatta ad individuare la giustificazione causale proprio nei contratti complessi, nei negozi indiretti e nei collegamenti negoziali - di cui pure si è parlato con riguardo alla figura dell'opzione in esame - oltre che nei negozi astratti: ove, in definitiva, occorre valutare il risultato pratico dell'operazione posta in essere, ossia

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

l'esistenza di un interesse, pur sempre obiettivato, che l'atto è destinato a raggiungere e per il quale le parti, ed in particolare il disponente, si siano determinate a compierlo.

La prospettiva della causa concreta permette, così, di superare l'esigenza di ricorrere a tali ulteriori figure, posto che a cogliere l'interezza del regolamento negoziale è sufficiente ammettere che la causa, a diversi fini, debba essere rilevata e valutata in concreto: ciò inevitabilmente appannando la contrapposizione tra lo schema, pur tipico, utilizzato e la concreta realizzazione di esso.

In ipotesi di **opzione put a prezzo preconcordato**, occorre ricostruire la causa concreta del programma contrattuale, per valutare se esista, sia lecita e meritevole di tutela: onde il patto non potrà ricadere nel divieto ex art. 2265 cod. civ. e supererà positivamente il vaglio ex art. 1322 cod. civ., laddove l'esclusione dalle perdite non sia strutturalmente assoluta e costante, nel senso sopra precisato, né ne integri la funzione essenziale, o causa concreta, con riguardo al complessivo regolamento negoziale.

5. LA CAUSA DELL'OPERAZIONE DI ACQUISTO DELLE AZIONI CON OPZIONE PUT.

- Ragione pratica del meccanismo in discorso, palesatasi nel mondo degli affari, è proprio quella di finanziamento dell'impresa, anche indirettamente, mediante il finanziamento ad altro socio, nell'ambito di operazioni di alleanza strategica tra vecchi e nuovi soci.

Nel momento della costituzione della società, o quando si intenda operarne il rilancio mediante una particolare operazione economica, **il contributo di ulteriori capitali**, rispetto a quelli disponibili per i soci che il progetto abbiano concepito, **può divenire essenziale**, anche quale *condicio sine qua* non del progetto imprenditoriale programmato.

In questi casi, accanto alle molteplici forme di finanziamento dell'impresa che il legislatore e la pratica prospettano - a titolo di partecipazione al capitale di rischio (azioni privilegiate, postergate, a voto plurimo, riscattande, ecc.), di debito (mediante obbligazioni strutturate, subordinate, irredimibili ex art. 2411) o con i numerosi strumenti finanziari che possono essere emessi dalla società (cfr. artt. 2346, comma 6; 2447-ter, comma 1, lett. e) - non è precluso alle parti di addivenire pure a simili accordi, in cui la causa concreta è mista, in quanto associativa e di finanziamento, con la connessa funzione di garanzia assolta dalla titolarità azionaria e dalla facoltà di uscita dalla società senza la necessità di pervenire, a tal fine, alla liquidazione dell'ente.

6. IL *FAVOR* DEL DIRITTO POSITIVO PER LE TECNICHE ANCHE ATIPICHE DI APPORTO ALL'IMPRESA.

- È da molti sottolineata la chiara scelta legislativa, specialmente dopo la riforma del 2003, di favorire la pluralità delle tecniche di reperimento presso terzi delle risorse finalizzate a

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

rafforzare o permettere la realizzazione di un'impresa economica collettiva, diverse dai tradizionali canali di ricorso al credito bancario.

Vengono, a tal fine, evidenziate le fattispecie dei titoli obbligazionari, para-obbligazionari e dei nuovi strumenti finanziari partecipativi (per questi ultimi, a fronte di un apporto da taluno assimilato al modello dell'associazione in partecipazione); e si noti che persino nella s.r.l. start up innovativa, in deroga all'art. 2468, commi 2 e 3, è ora possibile (in base al d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito dalla I. 17 dicembre 2012, n. 221 e al d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito nella I. 24 marzo 2015, n. 33) creare categorie di quote fornite di diritti diversi sotto il profilo patrimoniale o amministrativo, come le quote postergate nelle perdite, senza voto, con diritto di voto non proporzionale o limitato a dati argomenti, oppure strumenti finanziari partecipativi forniti anche di diritti amministrativi; mentre ancora nuove forme di finanziamento sono favorite nell'ambito della soluzione delle crisi d'impresa.

Ne deriva che per gli strumenti finanziari partecipativi - come già per i diritti di pegno, usufrutto e sequestro delle azioni - si assiste ad una scissione tra rischio d'impresa e potere sull'impresa, appartenendo il secondo anche a chi il primo non sopporta.

7. IL NESSO "*POTERE-RISCHIO*".

- Occorre rilevare come, sebbene il divieto di patto leonino venga sovente ricondotto al rapporto "*potere-rischio*", che si vuole indissolubile, questo sia stato ormai messo in crisi da una pluralità di istituti, tra i quali i detti strumenti finanziari partecipativi, i c.d. prestiti "*a tutto rischio*" o, più in generale, da tutte quelle fattispecie, in cui esistono soggetti non soci dotati di diritti amministrativi e capaci di interloquire sul governo societario, e soci che invece non partecipano al voto (sebbene gli artt. 2346 e 2351 cod. civ. esigano che i soci conservino la priorità nel potere di gestione della società).

È vero che, nelle variegate fattispecie ricordate, potrebbe dirsi non sempre o non interamente escluso il rapporto potere-rischio: ma tali figure vengono qui richiamate perché indicative di uno sviluppo e di una linea di tendenza dell'ordinamento che non pare corretto ignorare quale canone generale ricostruttivo del sistema delle società di capitali nell'attuale momento storico e dei principi che le riguardano.

Sull'altro fronte della partecipazione sociale, più che nella tradizionale correlazione potere-rischio, l'accento viene oggi posto dagli interpreti sull'interdipendenza tra i soggetti che partecipano alle sorti dell'organizzazione, dove ciò che è imprescindibile non sarebbe tanto la definitività dell'attribuzione patrimoniale compiuta con il conferimento o il grado di rischio sopportato, quanto l'accettazione del "*principio di gerarchia*" e di "*conformazione*" dei diritti dei partecipanti, insito nella teoria dell'impresa e della società azionaria: il socio è vincolato alle regole organizzative (in primis, il principio maggioritario e la competenza gestoria esclusiva degli amministratori) e non è mai estraneo ad un interesse superindividuale, non essendo legittimato a tener conto esclusivo del proprio interesse individuale in modo indipendente dagli altri soci; mentre ciò non vale per coloro che soci non sono, come i titolari

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Ex Parte Creditoris

di strumenti finanziari partecipativi, il cui rapporto resta nell'ambito del modello contrattuale di scambio.

È vero altresì che, pur nell'aumentata autonomia privata in tema di finanziamento dell'impresa, permane la *summa divisio* tra capitale di rischio e capitale di debito (cfr. Cass. 7 luglio 2016, n. 13854), posto che resta distinta la causa del rapporto sottostante all'emissione del titolo; e che le azioni continuano ad essere la forma necessaria di partecipazione al contratto sociale.

Per quanto ora interessa, allo stato della legislazione appare difficile altresì sostenere l'assoluta uguaglianza fra gli azionisti, ormai tralasciata dal diritto positivo a favore del favor per la ricerca di fonti alternative di finanziamento.

8. LA FUNZIONE DI GARANZIA IN SENSO LATO E IL PERDURANTE INTERESSE ALLE BUONE SORTI DELLA SOCIETÀ.

- Come questa Corte aveva già da tempo prospettato (Cass. 29 ottobre 1994, n. 8927, cit.), gli interessi sottostanti sono analoghi a quelli rinvenibili nel pegno della partecipazione sociale: ove al creditore, pur non socio, è concesso il diritto di voto, al fine del migliore controllo e "garanzia" (in senso atecnico, non trattandosi di un patrimonio che ex art. 2740 cod. civ. si aggiunge a quello del debitore principale, ma di una causa definibile come assicurativa *lato sensu*) del suo credito.

Possono, infatti, esistere interessi rilevanti di varia natura, pur sempre connessi al buon esito dell'andamento dell'impresa sociale; e l'attribuzione del diritto di voto al creditore pignoratizio palesa l'idoneità della causa di garanzia a sostenere, sotto il profilo funzionale, la partecipazione alla vita amministrativa della società e dunque l'attribuzione al medesimo dei poteri gestionali. Ciò, proprio a protezione del creditore/finanziatore contro i comportamenti opportunistici dei soci.

Si è parlato, al riguardo, di garanzie atipiche, diffuse per superare le limitazioni proprie delle garanzie reali previste dalla legge.

Come il pegno, dalla struttura legata all'immobilizzazione della res e coerente con le fasi statiche dell'economia, ove prevale lo sfruttamento dominicale dei beni, ha visto elaborare nuove forme dotate di profili di atipicità (pegno di crediti, pegno rotativo, pegno omnibus, sino alla disciplina legale del pegno non possessorio), così l'operazione in esame si presta al raggiungimento di quella funzione, pur nell'ambito di un negozio traslativo della partecipazione sociale.

E come il creditore pignoratizio, sebbene non socio, ha comunque interesse a votare per la valorizzazione della partecipazione sociale, la quale costituisce garanzia reale (stavolta in senso tecnico) del suo diritto di credito, così il finanziatore divenuto socio con clausola put ha un sicuro interesse a favorire le buone sorti della società e, con esse, del suo investimento: sia

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

perché ha eseguito il conferimento, avendo investito pur sempre nell'intento di moltiplicare il valore del proprio denaro e non soltanto di recuperarlo dopo un dato periodo di tempo, sia soprattutto perché il suo debitore proprio grazie al successo dell'impresa economica potrà, con assai maggiore probabilità, restituire l'importo pattuito: onde quel successo il socio finanziatore sarà portato, per definizione, a propiziare.

Il diritto di avere in restituzione il credito non azzera l'interesse alla conservazione ed all'incremento del valore della partecipazione sociale, che, tornata nel patrimonio del dante causa (o del debitore), a sua volta costituisce garanzia patrimoniale generica dell'adempimento dell'obbligazione: né il creditore è indifferente alla composizione e all'entità del patrimonio del suo debitore, nell'osservazione della realtà pratica e nel sistema delle tutele concesse dall'ordinamento, con il riconoscimento e la conservazione di quella garanzia (artt. 2900 ss. cod. civ.).

Sotto il profilo del perdurante interesse in capo al soggetto oblato nell'opzione put, la ricorrente ricorda, altresì, come la cordata fu costituita su iniziativa della SOCIETÀ PARTECIPAZIONI S.P.A stessa, allo scopo di completare necessari *partners* per l'acquisizione di BANCA S.P.A., in ordine alla quale la SOCIETÀ S.P.A. in LIQUIDAZIONE e in CONCORDATO PREVENTIVO aveva ottenuto il diritto esclusivo di trattativa, in vista del progetto di quotazione delle azioni della banca; e che, in occasione dell'acquisizione, furono conclusi fra le parti, compresa la compratrice del pacchetto azionario, alcuni accordi, miranti all'enunciazione del comune intendimento di realizzare il piano industriale, predisposto dai consulenti, a favore del quale tutte le parti si impegnavano ad attivarsi, anche votando in assemblea al fine della sua implementazione, reputata la quotazione il metodo preferibile per rendere liquido il complessivo investimento effettuato nella società.

Questo pacifico antefatto rivela ulteriormente l'intima ratio della complessa operazione, potendo le prospettive di tutti i soci - ivi compreso quello c.d. finanziatore e di minoranza - mutare radicalmente in caso di esito positivo del programma di quotazione della società su di un mercato regolamentato, ipotesi in cui le azioni avrebbero potuto essere vendute con offerta pubblica ed evidenti profitti per l'investitore che aveva creduto nell'iniziativa.

9. L'OBIEZIONE DEL DIRITTO DI RECESSO OCCULTO.

- Neppure giova affermare che, in tal modo, il socio godrebbe di un diritto di recesso non contemplato dalla legge: invero, le cautele di cui il legislatore ha da sempre circondato questo diritto, tanto da ammetterlo solo in casi determinati e sempre previo calcolo vigilato delle somme liquidate al recedente, mirano a proteggere il patrimonio sociale, non quello di un altro socio; onde il richiamo si palesa inappropriato.

A ciò si aggiunga che il diritto di recesso è stato ampliato anche nelle s.p.a. e che si è di fatto legittimata, mediante l'art. 2437-sexies, la fattispecie delle azioni riscattabili, aventi parimenti l'effetto dell'uscita del socio dalla società.

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

Si vuol dire che, sebbene in tale ultima ipotesi è il riscattato a trovarsi in posizione di soggezione, resta il fatto che con la categoria delle azioni riscattabili - contemplata espressamente dalla riforma del 2003 - è ben possibile operare al fine del reperimento di finanza per la società, in modo che al "socio temporaneo" sia attribuita la possibilità di dismettere la partecipazione ad un tempo prestabilito: in sostanza, si è creato uno strumento integrabile dalla causa concreta volta a volta voluta dalle parti, a secondo di quella cui il potere sia concesso dall'autonomia negoziale.

E, se lo strumento delle azioni riscattabili può assolvere alla funzione di finanziare la società, l'opzione put può perseguire quella di finanziamento al socio, ma sempre ai fini di incentivazione dell'impresa economica collettiva.

La gamma delle variabili ammesse per atteggiare la posizione dell'azionista (recesso convenzionale, azioni riscattabili dal socio) comporta che egli non sia più indefettibilmente astretto dal conferimento, non ripetibile se non dopo la liquidazione della società: tanto meno, dunque, appare immeritevole un patto tra soci che quell'exit assicuri.

10. CONCLUSIONI.

- Rispetto all'alterazione della causa societaria, sopra paventata, altro è, in definitiva, il caso del descritto accordo concluso fra le parti.

Nell'opzione put a prezzo preconcordato si assiste all'assoluta indifferenza della società alle vicende giuridiche che si attuano in conseguenza dell'esercizio di essa, le quali restano neutrali ai fini della realizzazione della causa societaria, già per la presenza di elementi negoziali idonei a condizionare il potere di ritrasferimento a circostanze varie, capaci di orientare la scelta dell'oblato nel senso della vendita, ma anche della permanenza in società; onde non ne viene integrata l'esclusione da ogni partecipazione assoluta e costante dalle perdite.

Lo schema causale dell'operazione complessiva, secondo i fatti accertati dal giudice di merito, non reca dunque neppure insiti in sé i rischi che sono tradizionalmente ricondotti al divieto di patto leonino.

Nel negozio dai caratteri che si stanno esaminando, **il socio finanziatore assume tutti i diritti e gli obblighi del suo status, ponendosi il meccanismo sul piano della circolazione delle azioni**, piuttosto che su quello della ripartizione degli utili e delle perdite.

Si rivela, altresì, un interesse, meritevole di tutela ai sensi dell'art. 1322 cod. civ., al finanziamento dell'intrapresa societaria, ove la meritevolezza è dimostrata dall'essere il finanziamento partecipativo correlato ad un'operazione strategica di potenziamento ed incremento del valore societario. Interesse che, si noti, potrebbe addirittura reputarsi

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

latamente generale, in quanto operazione coerente con i fini d'incentivazione economica perseguiti dal legislatore, quale strumento efficiente della finanza d'impresa.

L'atipicità, a ben vedere, attiene non alla causa del contratto di società, che resta intatta, ma al c.d. finanziamento in forma partecipativa, il quale si pone a rafforzamento di un'impresa societaria con modalità atipiche, escogitate dalla pratica degli affari -ed, anzi, sovente perorate proprio dal soggetto finanziato - nel raggiungimento di un reciproco vantaggio sinallagmatico: da una parte, la partecipazione all'impresa con la remunerazione del conferimento e la fruizione di una garanzia dell'esborso, mediante il controllo sulla vita sociale e la possibilità di dismissione, attribuite al socio di minoranza; dall'altra, il reperimento di un finanziamento a condizioni più favorevoli, grazie alla contrazione del rischio per il creditore, dunque a tassi di regola inferiori e pure quando il sistema bancario non lo concederebbe, senza necessità di sottoporre i beni del patrimonio del finanziato a vincoli reali o di ricercare onerose garanzie personali.

Altro è se, nel singolo caso, ricorra uno dei vizi della volontà ex artt. 1427 ss. cod. civ., oppure un altro vizio genetico o funzionale del contratto, o comunque un'altrui condotta illecita idonea a comportare obblighi risarcitori: perché allora saranno quei rimedi, con i rispettivi elementi costitutivi oggetto di onere di allegazione e prova, ad essere invocabili, e non la sanzione di espunzione dalla sfera di giuridicità del patto, comminata dall'art. 1322 cod. civ.

Va, pertanto, enunciato il seguente principio di diritto:
«*È lecito e meritevole di tutela l'accordo negoziale concluso tra i soci di società azionaria, con il quale l'uno, in occasione del finanziamento partecipativo così operato, si obblighi a manlevare l'altro dalle eventuali conseguenze negative del conferimento effettuato in società, mediante l'attribuzione del diritto di vendita (c.d. put) entro un termine dato ed il corrispondente obbligo di acquisto della partecipazione sociale a prezzo predeterminato, pari a quello dell'acquisto, pur con l'aggiunta di interessi sull'importo dovuto e del rimborso dei versamenti operati nelle more in favore della società*».

IV. - Il **QUINTO MOTIVO** è assorbito.

V. - In conclusione, la sentenza impugnata va cassata, in relazione ai motivi accolti, con rinvio innanzi alla Corte d'appello di Milano, in diversa composizione, perché decida sulle domande proposte, alla luce del principio di diritto enunciato.

P.Q.M.

La Corte accoglie il secondo, terzo e quarto motivo del ricorso, respinto il primo ed assorbito il quinto; cassa la sentenza impugnata e rinvia, anche per la liquidazione delle spese del presente giudizio di legittimità, innanzi alla Corte d'appello di Milano, in diversa composizione.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 10 maggio 2018.

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Ex Parte Creditoris

Ex Parte Creditoris
Rivista di Informazione Giuridica

Ordinanza, Corte di Cassazione, Pres. Schirò, Rel. Nazzicone n. 17498 del 04 luglio 2018

****Il presente provvedimento è stato modificato nell'aspetto grafico, con l'eliminazione di qualsivoglia riferimento a dati personali, nel rispetto della normativa sulla Privacy***

Ex Parte Creditoris

OPZIONE PUT A PREZZO PRECONCORDATO: non integra un "patto leonino"

Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11
Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376