

La rivista delle operazioni straordinarie n. 6/2018

L'esclusione del socio di società per azioni "chiusa": applicazione analogica dell'articolo 2473-bis, cod. civ. o ricorso a rimedi alternativi?

di Guido Bevilacqua - notaio, Componente della Commissione Società del Comitato Triveneto dei Notai

Massimo Masotti - avvocato, dottore di ricerca in diritto ed economia dei sistemi produttivi, dei trasporti e della logistica

Il presente contributo si propone di valutare se, in una Spa a ristretta base partecipativa, caratterizzata dal legame fiduciario sussistente tra i soci nonché da limiti statuari alla circolazione delle azioni, sussistano i presupposti di legge per l'applicazione estensiva o analogica della disciplina prevista dal Legislatore in tema di esclusione del socio di Srl, e di individuare, in caso di risposta negativa all'interrogativo sopra posto, gli strumenti alternativi che consentano l'estromissione dalla compagine sociale del socio la cui condizione personale e/o condotta si pongano in antitesi con gli interessi della società.

Premessa

Come noto, l'[articolo 2473-bis](#), cod. civ.¹ consente l'introduzione, nell'atto costitutivo di Srl, di specifiche ipotesi di esclusione per giusta causa del socio.

La Riforma del 2003, tuttavia, non ha previsto analoga disposizione per le società azionarie², di talché si rende necessario comprendere se tale lacuna risponda a una scelta normativa meditata, con conseguente impossibilità del ricorso all'*analogia legis*, oppure se, diversamente, il silenzio del

¹ La norma citata statuisce che "l'atto costitutivo può prevedere specifiche ipotesi di esclusione per giusta causa del socio. In tal caso si applicano le disposizioni del precedente articolo, esclusa la possibilità del rimborso della partecipazione mediante riduzione del capitale sociale".

² L'unica ipotesi in cui la legge consente espressamente l'esclusione del socio di Spa, invero, è quella di cui all'articolo 2344, cod. civ.. A mente di tale disposizione, il socio moroso che non effettui i conferimenti cui si sia precedentemente obbligato deve, all'esito di un articolato e ben scandito procedimento, essere dichiarato decaduto, risultando quindi passibile di esclusione, con incameramento, da parte della società, del conferimento parziale frattanto eseguito, a titolo di penale e "salvo il risarcimento dei maggiori danni". Le azioni di pertinenza del socio moroso, ove non ricollocate entro il termine di legge presso gli altri soci o presso terzi, devono essere annullate "con ... corrispondente riduzione del capitale". Sul punto, cfr. M. S. Desario, "L'esclusione del socio di Spa", in Soc., 2009, 3, pag. 269 ss., il quale osserva come la possibile esclusione del socio moroso sia finalizzata a tutelare il principio di integrità del capitale sociale e non anche, *sic e simpliciter*, a sanzionare una condotta del socio ritenuta non conforme al proficuo svolgimento dell'attività della società.

Legislatore sul punto non risulti ostativo all'applicazione analogica dell'articolo 2473-bis, cod. civ., quantomeno in presenza di Spa "chiuse", ovvero caratterizzate da una esigua compagine sociale e da previsioni statutarie connotanti la società in senso personalistico.

La questione in parola ha un indubbio rilievo pratico, stante la circostanza per cui, in materia di Spa, il modello normativo fondato sul presupposto della presenza di "soci investitori" (in contrapposizione alla Srl partecipata da "soci imprenditori", legati da un rapporto di fiducia reciproca, i quali considerano la partecipazione alla società come uno strumento di gestione dell'impresa, piuttosto che di mero investimento) "non impedisce allo statuto di restituire rilevanza alla posizione del socio attraverso clausole come quelle limitative al trasferimento delle azioni o come quelle di riscatto, entrambe ammesse dal Legislatore ..." ³.

In particolare, le disposizioni statutarie relative alla circolazione delle azioni possono limitare l'ingresso in società di soggetti estranei all'originaria compagine sociale, in tal modo rafforzando il legame fiduciario sussistente tra i soci; parimenti, l'emissione di azioni riscattabili, ove il diritto di riscatto sia esercitabile al verificarsi di eventi e/o condotte riconducibili alla sfera individuale dei soci, permette di attribuire rilievo a caratteristiche soggettive dei partecipanti alla società, consentendo di personalizzarne la struttura.

Anche le Spa, pertanto, possono essere connotate dal rilievo attribuito, in ragione delle previsioni statutarie adottate, allo status personale dei soci, e ciò, a maggior ragione, nel caso in cui le stesse risultino a ristretta partecipazione.

Se quindi l'articolo 2473-bis, cod. civ. garantisce la possibilità di prevedere convenzionalmente l'esclusione del socio di Srl, consentendo all'autonomia statutaria di attribuire importanza a condotte, eventi e qualità personali riferibili ai componenti della compagine sociale, è legittimo domandarsi se, nelle società azionarie "chiuse", in cui la posizione personale ascrivibile a ciascun socio può assumere notevole peso specifico, l'applicazione analogica della norma citata, in virtù di una supposta *eadem ratio*, permetta di salvaguardare il legame fiduciario sussistente tra i partecipanti alla società azionaria mediante l'introduzione statutaria di specifiche e giuste cause di esclusione.

³ G. Zanarone, "Il ruolo del tipo societario dopo la riforma", in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Milano, 2006, I, pag. 90.

La fattispecie delle azioni riscattabili quale strumento, modellato sulla rilevanza centrale delle azioni nelle società azionarie, suscettibile di consentire l'esclusione del socio di Spa in presenza di specifiche ipotesi individuate dallo statuto: insussistenza di una lacuna normativa che consenta l'applicazione estensiva o analogica dell'articolo 2473-bis, cod. civ. alle Spa "chiuse"

Occorre rilevare come il sistema normativo, a seguito della Novella del 2003, disciplini la Srl e la Spa fondando la prima sulla rilevanza centrale del socio e la seconda sulla oggettivazione della partecipazione sociale collegata alla tecnica azionaria, di guisa che il socio rileva, all'interno dell'organizzazione corporativa, in quanto titolare delle azioni e non come individuo⁴.

Tale circostanza ha indotto certa dottrina a ritenere incompatibile la fattispecie di cui all'articolo 2473-bis, cod. civ. rispetto alle società azionarie, in quanto il concetto di "giusta causa" di esclusione presupposto dalla disposizione in parola sarebbe strettamente connesso alla perdita dell'*affectio societatis*, da intendersi quale rapporto fiduciario sussistente tra i componenti della compagine sociale, il cui venir meno giustifica l'esclusione del socio che ne abbia comportato la lesione.

Così argomentando, è giocoforza ritenere che "solo nelle Srl, ... dove la qualità di socio assume una sua rilevanza tipologica", è possibile rinvenire "quell'*affectio societatis* il cui venir meno costituisce una giusta causa di esclusione"⁵.

Con riferimento ai rapporti intercorrenti tra i soci di una Spa, necessariamente connotata dalla spersonalizzazione della partecipazione⁶, sarebbe invece ontologicamente escluso il legame di fiducia che l'articolo 2473-bis, cod. civ. intende tutelare, non sussistendo pertanto i presupposti per l'applicazione estensiva o analogica della norma citata alle società azionarie.

L'assunto appena esposto, tuttavia, non persuade pienamente, atteso che, per quanto già osservato, anche nelle Spa l'autonomia statutaria consente l'adozione di specifiche disposizioni suscettibili di introdurre componenti personalistiche, connotanti la struttura organizzativa della società, dirette a consolidare il vincolo fiduciario esistente tra i membri della compagine sociale. Il che è addirittura la regola, di fatto, nella gran parte delle Spa, nel nostro sistema economico connotato da imprese, per quanto rilevanti, espressione di una famiglia di imprenditori.

⁴ In questi termini M. L. Vitali, "Le azioni riscattabili", in Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, n. 370, Milano, 2013, pag. 124, che opera richiamo alle considerazioni svolte da P. Spada, "Il tipo società per azioni", in Trattato delle società per azioni, diretto da G. Colombo-G. B. Portale, 1*, Torino, 2004, pag. 45; sul punto si veda anche C. Esposito, "L'esclusione del socio nelle società di capitali", Milano, 2012, pag. 36.

⁵ Così si esprime, nell'espone l'argomentazione in esame, L. Delli Priscoli, "sub articolo 2473-bis, cod. civ.", in Delle società, dell'azienda, della concorrenza, a cura di D. U. Santosuosso, in Commentario del codice civile, diretto da E. Gabrielli, Milano, 2014, pag. 505 e 506.

⁶ L'espressione è di P. Spada, "Il tipo società per azioni", (4), pag. 45.

In tal senso, come messo in luce dalla stessa Relazione accompagnatoria della riforma societaria, si pone l'emissione di azioni riscattabili, consentita ai sensi dell'[articolo 2437-sexies](#), cod. civ., la quale risulta conforme alla possibile personalizzazione della Spa, e ciò sebbene l'assetto societario fondato su elementi che diano rilevanza alla persona dei soci caratterizzi in modo peculiare non già tale società capitalistica, bensì la Srl⁷.

Logica conseguenza di quanto appena assunto, quindi, è la circostanza per cui anche nella Spa, in ragione del contenuto dello statuto, può rilevare il rapporto fiduciario sussistente tra i soci, non essendo quindi possibile, nell'ipotesi di Spa "chiuse", fondare l'inapplicabilità analogica o estensiva dell'[articolo 2473-bis](#), cod. civ. sulla necessaria personalizzazione delle società azionarie.

La risposta deve essere data di conseguenza per altra via, soffermando l'attenzione non tanto sull'asserita irrilevanza della posizione personale ascrivibile al socio di Spa (che, lo si è visto, può invece assumere considerevole importanza in ragione delle scelte statutarie adottate), quanto sul rilievo centrale che l'azione riveste nel modello delle società azionarie.

Se è vero infatti che il Legislatore ha consentito l'introduzione di componenti personalistiche negli statuti di Spa, risponde a verità anche la circostanza per cui tali elementi di personalizzazione restano comunque ancorati all'azione, incidendo solo indirettamente sulla posizione del socio.

Si pensi, a titolo esemplificativo, da un lato ai limiti alla circolazione delle azioni di cui all'[articolo 2355-bis](#), cod. civ., in relazione ai quali è certo che i relativi vincoli statutari ineriscono al trasferimento delle azioni e non incidono direttamente sulla sfera individuale del socio, dall'altro alle speciali categorie di azioni che, nei limiti imposti dalla legge, sono fornite di "diritti diversi" determinati dall'autonomia statutaria. Non è dubbio che, mediante la titolarità di azioni di categoria, il socio possa godere di particolari prerogative, dirette a garantirgli una posizione peculiare in seno alla società; tuttavia, i "diritti diversi" di cui all'[articolo 2348](#), comma 2, cod. civ. spettano al socio non già in quanto persona, bensì in ragione della sottoscrizione delle azioni speciali, in ciò differendo dai "particolari diritti" ex [articolo](#)

⁷ Si veda, al riguardo, quanto osservato da M. L. Vitali, "Le azioni riscattabili", (4), pag. 40. Cfr. anche A. Benussi, "Considerazioni in ordine alla estromissione forzata del socio nelle società di capitali", in *Il diritto delle società oggi*, diretto da P. Benazzo - M. Cera-S. Patriarca, Milano, 2011, pag. 87, nota 75, il quale, nel richiamare le considerazioni svolte da V. Meli, "La clausola di prelazione negli statuti delle Spa", Napoli, 1991, pag. 103, osserva come il fenomeno della personalizzazione abbia dato luogo alla proliferazione di una società "caratterizzata dalla chiusura all'esterno, dallo stretto controllo interno tra i soci, dal loro numero limitato, talvolta dalla loro appartenenza al medesimo nucleo familiare o a un medesimo ambito professionale, ma soprattutto dalla presenza nello statuto di meccanismi idonei a rendere tali caratteristiche stabili nel tempo".

2468, comma 3, cod. civ., i quali, ove contemplati dallo statuto di una Srl, devono essere attribuiti a “singoli soci” in assenza di qualsivoglia correlazione con la quota⁸ dagli stessi sottoscritta⁹.

L'assunto secondo cui i tratti personalistici delle Spa, ove sussistenti, non attengono direttamente al socio quale individuo, bensì si innestano sulle azioni da questi detenute, trova inoltre evidente riscontro nella disciplina normativa dettata in tema di azioni riscattabili.

Come noto, ai sensi dell'articolo 2437-sexies, cod. civ., le azioni ordinarie o di categoria possono essere soggette al diritto di riscatto riconosciuto dallo statuto in capo alla società o ad altri soci.

La norma, a ben vedere, regola un'ipotesi di riscatto convenzionale e non finalizzato: la fattispecie delle azioni riscattabili, infatti, rinviene la sua fonte in una clausola statutaria il cui contenuto viene liberamente determinato dai soci, non contemplando l'articolo 2437-sexies, cod. civ. alcuna prescrizione in merito al destino delle azioni riscattate che, per tale motivo, possono anche essere destinate all'ulteriore circolazione a valle del loro riscatto¹⁰. Ai sensi della disposizione in parola, il riscatto non è in alcun modo connesso con uno scopo tipizzato dal Legislatore, potendo il relativo diritto essere attribuito sia alla società che ai soci, sì da risultare funzionale anche al solo perseguimento di interessi limitati alla sfera personale di questi ultimi. Tuttavia, se la previsione statutaria del diritto di riscatto comporta la sussistenza di un diritto potestativo in capo al titolare del relativo potere¹¹, la contrapposta posizione giuridica di soggezione al potere di riscatto si riferisce alle azioni riscattabili e non anche ai soci che ne sono titolari. Questa considerazione “è d'altro canto coerente con uno dei caratteri fondanti la disciplina delle Spa, rappresentato dall'oggettivazione della partecipazione sociale collegata alla tecnica azionaria, per cui il socio rileva, all'interno dell'organizzazione corporativa, in quanto titolare delle partecipazioni e non in quanto individuo¹²”.

Anche con riferimento alla fattispecie di cui all'articolo 2437-sexies, cod. civ., pertanto, la possibile introduzione di elementi personalistici nello statuto di una Spa, attuata mediante il riconoscimento del

⁸ Va ricordato tuttavia che in tema di Srl, il D.L. 179/2012 e ss. mm., all'articolo 26, commi 2 e 3, prevede che: “2. L'atto costitutivo della pmi costituita in forma di Srl può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, commi 2 e 3, del codice civile. 3. L'atto costitutivo della società di cui al comma 2, anche in deroga all'articolo 2479, comma 5, cod. civ., può creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative”. La norma non incide comunque sulle conclusioni qui sostenute.

⁹ In tal senso, cfr. G. Zanarone, “sub articolo 2468, cod. civ.”, in *Della società a responsabilità limitata*, Milano, 2010, I, pag. 522 e 523.

¹⁰ In questi termini si esprime M. L. Vitali, “Le azioni riscattabili”, (4), pag. 34 e 35, il quale precisa che un'ipotesi di “riscatto finalizzato” è quella di cui all'articolo 2357-bis, cod. civ., a mente del quale le limitazioni contenute nell'articolo 2357, cod. civ., relativo alla disciplina dell'acquisto delle azioni proprie, non trovano applicazione, tra l'altro, anche nel caso in cui il riscatto costituisca una modalità per l'esecuzione di una delibera di riduzione reale del capitale sociale, con conseguente annullamento delle azioni riscattate.

¹¹ Sul punto, si veda, per tutti, C. Esposito, “L'esclusione quale strumento di exit generale”, in *Riv. not.*, 2004, II, pag. 262 ss., il quale annovera il diritto di riscatto ex articolo 2437-sexies, cod. civ. tra le posizioni potestative riconducibili alla fattispecie di cui all'articolo 1331, cod. civ.. Per approfondimenti sul tema, cfr. M. L. Vitali, “Le azioni riscattabili”, (4), pag. 77 ss., secondo cui “la circostanza che il potere di riscatto delle azioni abbia natura di diritto potestativo discende altresì da un'interpretazione letterale e sistematica” dell'articolo 2437-sexies, cod. civ..

¹² Cfr. nota 4.

diritto di riscatto azionario, resta connessa non già alla sfera personale del socio soggetto al relativo potere, bensì alle azioni riscattabili di cui lo stesso è titolare. Le considerazioni appena svolte consentono di comprendere come l'assenza, nella disciplina dettata in punto di Spa, di una disposizione analoga a quella di cui all'[articolo 2473-bis](#), cod. civ. non sia il frutto di un'omissione involontaria del Legislatore, suscettibile di dare luogo all'applicazione estensiva o analogica di tale norma, ma risulti coerente con la rilevanza centrale attribuita all'azione nel modello normativo delle società azionarie. La creazione di azioni riscattabili consente, in sintesi, di raggiungere anche in tema di Spa un risultato analogo a quello cui tende l'istituto dell'esclusione del socio di Srl¹³. A mente dell'articolo 2437-*sexies*, cod. civ., invero, il socio titolare di azioni riscattabili può vedersi sostanzialmente escluso dalla società attraverso il mero esercizio del diritto potestativo da parte degli altri soci o della società, senza che l'uscita dalla compagine sociale sia condizionata ad alcun elemento obiettivo, rispondente a una "giusta causa", precedentemente individuato¹⁴. Se ciò è possibile "a maggior ragione, quindi, l'autonomia statutaria potrà spingersi – dato che il più contiene il meno – anche a individuare "... specifiche ipotesi di esclusione (rectius, riscatto) per giusta causa ..."¹⁵.

Pertanto, in conformità al paradigma normativo secondo cui la Spa è incentrata sulla primaria rilevanza dell'azione, è possibile prevedere che i titoli azionari siano riscattabili al verificarsi di una specifica causa, consistente in un evento o in una condotta, riferibile al socio, comportante la lesione del vincolo fiduciario sotteso al funzionamento della Spa "chiusa". In tal modo, la sussistenza del diritto potestativo di riscatto sarebbe subordinata al verificarsi di una "specifica ipotesi di giusta causa" previamente determinata dallo statuto, sicché i fenomeni di cui agli articoli [2437-*sexies*](#) e [2473-*bis*](#), cod. civ. verrebbero a coincidere in quanto, al verificarsi di un determinato evento, in un caso o nell'altro le azioni o quote del socio potrebbero essere "riscattate"¹⁶, con espulsione dello stesso dalla compagine sociale. Logica conseguenza di quanto fin qui assunto, quindi, è l'impossibilità, anche nell'ipotesi di Spa

¹³ In tal senso, si veda, *ex pluribus*, C. Esposito, "L'esclusione quale strumento di exit generale", (11), pag. 293, Id, "L'esclusione del socio nelle società di capitali", (4), pag. 92, M. Perrino, "La "rilevanza del socio" nelle Srl: recesso, diritti particolari, esclusione", in *Giur. comm.*, 2003, VI, pag. 810 ss., e A. Benussi, "Considerazioni in ordine alla estromissione forzata del socio nelle società di capitali", (7), pag. 91, nota 89.

¹⁴ Così C. Esposito, "L'esclusione quale strumento di exit generale", (11), pag. 293. Nel medesimo senso si veda F. Magliulo, "Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova Spa", in *Notariato e nuovo diritto societario*, collana diretta da G. Laurini, Milano, 2004, pag. 111, secondo cui "la nuova legge non impone che il riscatto debba essere ancorato a situazione specifiche oggettive e predeterminate, onde esso può essere anche attribuito in modo arbitrario e insindacabile", e M. L. Vitali, "Le azioni riscattabili", (4), pag. 191, il quale osserva che dalla normativa vigente non sono ricavabili indici suscettibili di fornire argomenti a favore della tesi contraria all'ammissibilità del riscatto *ad nutum*. Per altra posizione (P. Sfameni, "Azioni di categoria e diritti patrimoniali", Milano, 2008, pag. 166), il riscatto azionario, ancorché svincolato da condizioni oggettive, dovrebbe essere sottoposto "almeno a determinate condizioni di tempo". Per la tesi secondo cui, in conformità al disposto della II Direttiva comunitaria (la quale, all'articolo 39, lettera c, richiede espressamente che lo statuto fissi le "condizioni" del riscatto), sarebbe necessario ancorare il diritto di riscatto a determinate circostanze predeterminate, cfr., con riferimenti dottrinali ivi indicati, L. Calvosa, "sub articolo 2437-*sexies* cod. civ.", in *Le società per azioni*, a cura di P. Abbadessa-G. B. Portale, Milano, 2016, pag. 2564 e 2565.

¹⁵ Così testualmente C. Esposito, "L'esclusione quale strumento di exit generale", (11), pag. 293.

¹⁶ Si esprime in questi termini C. Esposito, "L'esclusione del socio nelle società di capitali", (4), pag. 93. Sul punto, si veda anche A. Benussi, "Considerazioni in ordine alla estromissione forzata del socio nelle società di capitali", (7), pag. 91, nota 89, il quale aderisce alla ricostruzione sistematica che sovrappone l'esclusione, quale sinonimo di "exit tipico", e il riscatto, quale forma di "exit atipico".

“chiuse”, di ricorrere all’applicazione analogica o estensiva dell’articolo 2473-bis, cod. civ.. L’assenza di una disposizione analoga per le società azionarie, infatti, non è dovuta a una lacuna normativa involontaria (presupposto indefettibile per il ricorso all’applicazione estensiva o all’*analogia legis*) ma a una scelta meditata del Legislatore, il quale, a seguito della Riforma del 2003¹⁷, ha introdotto un istituto polifunzionale (le azioni riscattabili) che, pur potendo rispondere alle esigenze di personalizzazione della struttura societaria palesate dai soci, resta ancorato alla centralità assunta dall’azione nel tipo societario di riferimento. L’espressione dell’autonomia statutaria, pertanto, potrà comportare l’emissione di azioni riscattabili al verificarsi di condotte o condizioni personali, riferibili al socio, suscettibili di integrare una “giusta causa” di esclusione, in tal modo introducendo uno strumento di *exit* attivo diretto a estromettere il socio non già in quanto individuo, bensì quale titolare delle azioni riscattabili.

Conseguentemente – lo si ribadisce – non sussiste lo spazio per un’applicazione analogica o estensiva dell’articolo 2473-bis, cod. civ. alle Spa “chiuse”, atteso che il Legislatore ha già espressamente previsto una fattispecie, ovvero il riscatto azionario, la quale, in ossequio alle scelte statutarie adottate e nel rispetto del rilievo centrale assunto dalle azioni nelle società azionarie, potrà essere utilizzata al fine di espungere dalla compagine sociale il socio cui siano riferibili determinati eventi o condotte rispondenti, se del caso, a una “giusta causa” di esclusione¹⁸.

¹⁷ In merito, cfr. A. Busani-M. Sagliocca, “Azioni riscattabili: coordinamento problematico con la disciplina delle azioni proprie e del recesso”, in Soc., 2012, 2, pag. 157, i quali, richiamando sul punto le considerazioni svolte da L. Calvosa, “L’emissione di azioni riscattabili come tecnica di finanziamento”, in Riv. dir. comm., 2006, pag. 195, osservano che “L’esplicita legittimazione delle azioni riscattabili (realizzata mediante l’articolo 2437-sexies cod. civ.) va senz’altro ascritta come un pregio del D.Lgs. 6/2003, alla luce della loro avvenuta diffusione nella prassi senza che la normativa previgente alla riforma del diritto societario del 2003 le avesse prese in considerazione”.

¹⁸ Non pare che, in senso contrario, possano richiamarsi 2 recenti pronunce della Corte di Cassazione (Cassazione n. 14056/2015, in Banca, Borsa, Tit. cred., 2017, 4, II, pag. 409, e Cassazione n. 16291/2018, consultabile in De Jure) le quali hanno ritenuto l’applicazione dell’articolo 2467, cod. civ. alle Spa “chiuse”. Nel 2015, infatti, con argomentazioni sostanzialmente analoghe a quelle ribadite nel giugno dell’anno in corso, la Suprema Corte aveva affermato tale assunto osservando che: a) la *ratio legis* sottostante il principio di postergazione posto dall’articolo 2467, cod. civ. riposa nel contrasto dei fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società “chiuse”, determinati dalla convenienza dei soci a ridurre l’esposizione al rischio d’impresa ponendo i capitali a disposizione dell’ente collettivo nella forma del finanziamento anziché in quella del conferimento; b) pertanto, dal momento che “l’integrazione del diritto, per estensione o per analogia, attiene al rapporto tra le norme e i fatti, piuttosto che al rapporto tra modelli normativi”, ai fini di fare governo di tale regola anche al di fuori delle Srl sarebbe necessario e sufficiente “valutare in concreto la conformazione effettiva di ciascuna specifica compagine sociale”, ovvero “verificare in concreto se una determinata società esprima un assetto dei rapporti sociali idoneo a giustificarne l’applicazione” quale che ne sia il tipo; c) in particolare, con specifico riferimento alle Spa, ben si potrebbe giungere, ai fini che ci occupano, a una sua comparazione con la Srl ove la Spa, per le sue modeste dimensioni o per l’assetto dei rapporti sociali (compagine familiare o, comunque, ristretta), sia idonea a giustificare l’applicazione della menzionata disposizione, circostanza che si verificherebbe – come precisato dalla pronuncia resa dalla Suprema Corte nel giugno del 2018 – “tutte le volte che l’organizzazione della società finanziata consenta al socio di ottenere informazioni paragonabili a quelle di cui potrebbe disporre il socio di una Srl ai sensi dell’articolo 2476, cod. civ.; e dunque di informazioni idonee a far apprezzare l’esistenza (articolo 2467, comma 2) dell’eccessivo squilibrio dell’indebitamento della società rispetto al patrimonio netto ovvero la situazione finanziaria tale da rendere ragionevole il ricorso al conferimento, in ragione delle quali è posta, per i finanziamenti dei soci, la regola di postergazione”; d) tale assunto sarebbe del resto dimostrato dalla disposizione dell’articolo 2497-quinquies, cod.civ. che, nell’estendere esplicitamente l’applicabilità dell’articolo 2467, cod. civ. ai finanziamenti effettuati in favore di qualsiasi tipo di società da parte di chi vi eserciti attività di direzione e coordinamento, farebbe desumere “chiaramente in realtà che il riferimento al tipo di società non può essere di per sé ostativo all’applicazione della norma”. Anche a voler aderire all’impostazione in esame, da cui, seppur con specifico riferimento al peculiare tema inerente all’applicazione dell’articolo 2467, cod. civ. alle società cooperative, ha preso le distanze altra pronuncia della Corte di Cassazione (cfr. Cassazione n. 10509/2016, in Giur. comm.,

Rilievi operativi

Assodato che, per le ragioni sopra esposte, nel sistema vigente non è riscontrabile alcuna lacuna normativa suscettibile di consentire, nel caso di Spa “chiusa”, l’applicazione estensiva o analogica dell’articolo 2473-bis, cod. civ.¹⁹, occorre ora soffermare l’attenzione sulle modalità con cui sia possibile emulare nella Spa la previsione di cui all’articolo 2473-bis, cod. civ., e quindi prevedere la riscattabilità delle azioni in circolazione al verificarsi di specifiche e “giuste” cause di esclusione.

Preliminarmente, in conformità all’articolo 2437-sexies, cod. civ., si renderà necessario individuare nello statuto, quali azioni siano soggette al diritto di riscatto.

Qualora si intenda replicare gli effetti di cui all’articolo 2473-bis, cod. civ., a mente del quale qualsiasi socio può incorrere in una specifica ipotesi di esclusione per giusta causa, si dovrà quindi procedere, con deliberazione dell’assemblea straordinaria, alla conversione in azioni riscattabili di tutte²⁰ le azioni già emesse dalla società.

2017, 3, II, pag. 457, ma si veda anche Cassazione n. 16291/2018, secondo cui le argomentazioni poste dalla citata sentenza del 2016 a suffragio dell’inapplicabilità dell’articolo 2467, cod. civ. alle società cooperative non sarebbero passibili di essere utilizzate per giungere alla medesima conclusione in tema di Spa), non ci si può esimere dall’osservare come l’articolo 2467, cod. civ. miri a tutelare interessi, riferibili ai creditori della società, astrattamente riconducibili, secondo il ragionamento svolto dalle pronunce rese dalla Suprema Corte nel 2015 e nel 2018, anche al ceto creditorio delle Spa “chiusa” (il che sarebbe confermato dall’articolo 2497-quinques, cod. civ.), in cui la disciplina normativa di riferimento risulterebbe silente al riguardo. Invece, con riguardo al tema che ci occupa, il Legislatore ha espressamente previsto uno strumento, ovvero il riscatto azionario, suscettibile di consentire, in ragione delle scelte statutarie adottate e nel rispetto del rilievo centrale assunto dalle azioni nelle società azionarie, l’estromissione del socio al verificarsi di “giuste cause” di esclusione, non concretandosi pertanto quel “vuoto normativo” che le predette sentenze hanno implicitamente ritenuto sussistente al fine di consentire l’applicazione (estensiva o analogica) dell’articolo 2467, cod. civ.. Per completezza, peraltro, si rileva che, in senso contrario alle pronunce rese dalla Corte di Cassazione nel 2015 e nel 2018, si è posto il Tribunale di Milano (Tribunale di Milano n. 11552/2017, rinvenibile in www.giurisprudenzadelleimprese.it), il quale, con riferimento all’applicazione estensiva o analogica dell’articolo 2467, cod. civ. alle Spa, ha osservato che “in tanto l’attuale sistema delle fonti consente di ricorrere all’applicazione estensiva o addirittura - ai sensi del primo periodo del capoverso dell’articolo 12 delle c.d. preleggi - analogica di una disposizione di legge, in quanto non sia possibile applicare alla fattispecie in esame la regola palesata “dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse, e dalla intenzione del “egislatore”: il che postula che una norma di legge direttamente applicabile non vi sia, e che occorra pertanto - nella soluzione di una controversia e in ossequio al dogma della completezza dell’ordinamento giuridico statutale - rinvenirne una. La pronuncia che rispettosamente si critica [ovvero Cassazione n. 14056/2015] sembra invece aver invertito - senza dar adeguato conto del perché - i termini del procedimento, partendo dal sottolineare il posterius (vale a dire la supposta finalità dell’articolo 2467, cod. civ.) per poi inferirne che tale regola si applicherebbe ogni qual volta sia in concreto ravvisabile una società anche azionaria avente le sostanziali caratteristiche di una Srl (supposta, fra l’altro, sempre e comunque come tipologicamente “chiusa”), ma senza tuttavia dimostrare prima la necessaria esistenza del prius, vale a dire della lacuna normativa: lacuna che per definizione non sussiste, dal momento che ai finanziamenti effettuati dagli azionisti alle Spa da essi partecipate si applica - ove di reali prestiti (feneratizi o meno) si tratti, e non di apporti di patrimonio assoggettabili alla regola del capitale sociale - la disciplina generale del mutuo e quella particolare che le parti vi abbiano dato in sede di stipulazione del relativo contratto. Il che non pare smentito dalla norma dettata dall’articolo 2497-quinques, cod. civ., che pone un’esplicita eccezione alla regola generale (trasponendo la regola dell’articolo 2467, cod. civ. a prescindere dal tipo normativo della società finanziata) nello specifico caso, altrettanto eccezionale, in cui il finanziamento provenga da chi eserciti su di essa in concreto l’attività tipica di direzione e coordinamento”.

¹⁹ Peraltro, si ritiene che l’introduzione, negli statuti di Spa “chiusa”, di specifiche e giuste cause di esclusione slegate dalla fattispecie del riscatto azionario non sia giustificabile nemmeno invocando il disposto di cui all’articolo 1322, comma 2, cod. civ., in quanto la previsione statutaria comportante la possibile estromissione del socio come individuo non soddisferebbe il profilo di meritevolezza presupposto dalla disposizione citata, stante la contrarietà della clausola qui ipotizzata al modello normativo delle società azionarie, fondato ineluttabilmente, anche in presenza di componenti personalistiche, sul rilievo centrale assunto dalla azione.

²⁰ Si ritiene che, nel caso in cui la società avesse emesso sia azioni ordinarie sia azioni di categoria, la conversione di tutti i titoli azionari in azioni riscattabili non comporterebbe l’applicazione dell’articolo 2376, cod. civ., a mente del quale “se esistono diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi, le deliberazioni dell’assemblea, che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall’assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata. Alle assemblee speciali si applicano le disposizioni relative alle assemblee straordinarie. Quando le azioni o gli strumenti finanziari sono ammessi al sistema di gestione accentrata la legittimazione all’intervento e al voto nella relativa assemblea è disciplinata dalle leggi speciali”. In virtù di tale disposizione, infatti, le deliberazioni dell’assemblea generale,

In tal caso, a ben vedere, la conversione dei titoli azionari in circolazione non comporterebbe la creazione di una categoria di azioni, atteso che il diritto di riscatto sarebbe esercitabile in via generalizzata nei confronti di tutte le azioni esistenti²¹.

Quanto ai *quorum* deliberativi all'uopo necessari, pare preferibile aderire alla posizione secondo cui, stante il necessario rispetto del principio di parità di trattamento dei soci²², la decisione assembleare potrà essere adottata con le maggioranze ordinariamente previste per la modifica dello statuto, a condizione che "nessuno degli azionisti si trovi concretamente nelle ipotesi in cui il riscatto può essere esercitato²³, altrimenti residuando la necessità del consenso individuale del socio le cui azioni divengano immediatamente riscattabili"²⁴.

Il diritto di riscatto, conformemente al disposto normativo, potrà essere attribuito alla società (la quale, ai sensi dell'articolo 2357, comma 1, cod. civ., potrà procedere all'acquisto delle azioni riscattabili, ove le

le quali arrechino un pregiudizio ai diritti già riconosciuti e attribuiti a una speciale categoria di azioni, devono essere approvate dalla speciale assemblea che riunisce i titolari delle azioni di categoria. La deliberazione dell'assemblea speciale, allora, è necessaria allorché la delibera approvata dall'assemblea generale arrechi uno specifico pregiudizio ai titolari delle azioni speciali, il che non accade ove il pregiudizio riguardi tutti i titoli emessi dalla società oppure quando la decisione dell'assemblea generale comporti un miglioramento, e non anche un peggioramento, della posizione ascrivibile ai soci titolari di azioni di categoria. Nell'ipotesi in questa sede ipotizzata, a ben vedere, la modifica statutaria volta a rendere riscattabili le azioni in circolazione riguarderebbe tanto le azioni ordinarie quanto le azioni di categorie precedentemente emesse, con conseguente inapplicabilità, per le ragioni appena addotte, dell'articolo 2376, cod. civ..

²¹ In tal senso, si veda, per tutti, F. Magliulo, "Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova Spa", (14), pag. 114, e Consiglio notarile di Milano, Massima n. 99, secondo cui "la riscattabilità delle azioni a norma dell'articolo 2437-sexies, cod. civ., intesa come soggezione delle stesse al potere di riscatto da parte della società o dei soci, può essere una delle caratteristiche ovvero l'unica caratteristica che le differenzia dalle altre azioni che compongono il capitale concretandosi in tal modo (una) categoria, a norma dell'articolo 2348, comma 2. La stessa riscattabilità può inoltre essere prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere, al verificarsi di particolari eventi ...".

²² Trattasi, in estrema sintesi, di un principio comune a tutte le società di capitali, il quale opera come limite ai poteri della maggioranza, pur non avendo mai trovato un'espressa previsione normativa nelle Spa (né, tantomeno, nelle Srl) sia in epoca anteriore alla Riforma del diritto societario del 2003 sia nel sistema attualmente vigente.

²³ Cfr. Consiglio notarile di Milano, Massima n. 99, il quale osserva che "le azioni riscattabili possono essere invece previste con delibera assembleare adottata con le maggioranze normalmente richieste per le modificazioni dello statuto qualora: - sia consentito (e non imposto) ai soci di trasformare le loro azioni in azioni riscattabili ovvero - si tratti di aumento di capitale a pagamento con emissione di nuove azioni riscattabili, ovvero - la riscattabilità sia prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere al verificarsi di particolari situazioni e - al momento dell'inserimento - nessuno degli azionisti si trovi in tali situazioni (ad esempio, qualora sia previsto che il riscatto possa operare in caso di superamento di una determinata soglia di possesso azionaria, nessuno degli azionisti possieda, al momento dell'inserimento, quella quota)". Nel medesimo senso si veda F. Magliulo, "Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova Spa", (14), pag. 122 e 124, il quale ritiene la legittimità della conversione di azioni ordinarie/di categoria in azioni di (se del caso, altra) categoria, stante l'assunto per cui non esisterebbero nelle società di capitali diritti dei soci che non siano modificabili dalla maggioranza, salvo il rispetto dei principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci e ferma restando l'applicazione dell'articolo 2376, cod. civ., ove ne sussistano i presupposti. Per un'ampia disamina delle posizioni dottrinali, anche contrarie a quelle sopra esposte, attestatesi sul tema di specie, cfr. L. Calvosa, "sub articolo 2437-sexies, cod. civ.", (14), pag. 2570 e 2571.

²⁴ La parità di trattamento, a ben vedere, si pone quale contrappeso alla regola generale della modificabilità a maggioranza delle posizioni soggettive del singolo socio, e ciò in omaggio "al principio corporativo che caratterizza le società di capitali e le contraddistingue fortemente rispetto alle società di persone, ove invece l'opposto principio dell'unanimità costituisce la regola" (così F. Magliulo, "Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova Spa", (14), pp. 1 e 2.). In tal senso, invero, si pone la recente giurisprudenza in tema di c.d. "clausole di co-vendita", secondo cui, nel sistema delle società capitalistiche delineato dalla Riforma, non sarebbe possibile ravvisare un principio di assoluta intangibilità, da parte della maggioranza, di diritti essenziali del socio quale, ad esempio, lo stesso diritto al mantenimento della propria partecipazione sociale, ferma restando, tuttavia, la necessità che le deliberazioni adottate dall'assemblea garantiscano il trattamento egualitario dei componenti della compagine sociale.

Pertanto, è ben possibile l'assunzione, a maggioranza, di una delibera che, introducendo nello statuto sociale una clausola di "drag along" (ovvero una previsione statutaria che consenta al socio di maggioranza di cedere a un soggetto terzo, oltre che la propria partecipazione, anche quella del socio di minoranza), sia astrattamente suscettibile di comportare l'uscita del socio di minoranza dalla società, fatta salva l'esigenza che "tutti i soci vengano a trovarsi nella medesima posizione rispetto all'evento futuro di una possibile cessione totale a terzi, a esclusione dunque di qualsivoglia vantaggio o peso attribuito a singoli soci" (in questi termini Tribunale di Milano, decr. 22 dicembre 2014).

stesse siano interamente liberate²⁵, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili²⁶ risultanti dall'ultimo bilancio approvato, fatto salvo il limite disposto dal comma 3 della medesima norma per le Spa che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) oppure, in conformità a quanto previsto in tema di esclusione del socio di Srl (ove l'articolo 2473-bis, cod. civ., richiamando la normativa sul recesso, impone che la quota del socio escluso sia offerta, in primo luogo, agli altri soci), a tutti i soci, in proporzione alla caratura delle "partecipazioni" azionarie dagli stessi detenute.

Quanto al corrispettivo dovuto per l'esercizio del diritto riscatto e al procedimento di liquidazione delle azioni riscattate, l'articolo 2437-sexies, cod. civ. opera richiamo agli articoli 2437-ter e 2437-quater, cod. civ., in quanto compatibili²⁷; in particolare, il rimando ai criteri stabiliti dall'articolo 2437-ter, cod. civ. per la determinazione del valore delle azioni appartenenti al socio receduto risulta assai opportuno, atteso che l'esercizio del diritto di riscatto potrebbe comportare l'esclusione forzosa del socio titolare di azioni riscattabili, il quale, tuttavia, dovrà essere liquidato secondo il valore reale ascrivibile alle proprie azioni²⁸.

Ove il potere di riscatto spetti ai soci, pare corretto prevedere statutariamente che, in caso di esercizio soggettivamente parziale del relativo diritto, coloro che abbiano esercitato il riscatto possano chiedere, contestualmente, di acquistare anche le azioni non riscattate dagli altri soci, similmente a quanto statuito, *mutatis mutandis*, dall'articolo 2437-quater, comma 3, cod. civ. (richiamato, nei limiti della compatibilità, dall'articolo 2437-sexies cod. civ.) nel caso di offerta ai soci delle azioni del socio receduto. Infine, con riferimento alle condizioni cui resta subordinata la sussistenza del diritto di riscatto, nella relativa clausola statutaria sarà possibile richiamare specifici *status*, condotte e/o eventi riconducibili alla sfera personale del socio, di modo che l'esercizio del riscatto azionario sia connesso

²⁵ Cfr. F. Magliulo, "Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova Spa", (14), pag. 119. Sul tema inerente alla necessità (o meno), nel caso di riscatto esercitato dalla società, dell'autorizzazione assembleare ex articolo 2357, comma 2, cod. civ., si veda, con ampi riferimenti dottrinali, A. Busani-M. Saggiocca, "Azioni riscattabili: coordinamento problematico con la disciplina delle azioni proprie e del recesso", (17), pag. 158 ss..

²⁶ Secondo C. Esposito, "L'esclusione del socio nelle società di capitali", (4), pag. 103, nel caso in cui il diritto di riscatto sia attribuito alla società "non pare applicabile ... l'ultimo comma dell'articolo 2437-quater, cod. civ. ossia la disposizione che consente il rimborso delle partecipazioni, in caso di recesso, attraverso una riduzione del capitale con conseguente operatività dell'articolo 2445, cod. civ. sicché, in caso di accoglimento dell'opposizione, la società si scioglierebbe. E infatti, l'articolo 2437-sexies, cod. civ. ha cura di precisare che – ove il riscatto sia operato dalla società – si applicano gli articoli 2357 e 2357-bis, cod. civ. in guisa che questa, sostanzialmente, possa acquistare le azioni unicamente nei limiti delle riserve disponibili e degli utili distribuibili salva l'ipotesi di cui all'articolo 2357-bis, cod. civ. ove il riscatto sia esecutivo di una delibera di riduzione del capitale che ha già ricevuto piena efficacia ex articolo 2445, cod. civ. e rispetto alla quale i creditori hanno già avuto modo di tutelarsi".

²⁷ Con riferimento all'ipotesi in cui il potere di riscatto spetti alla società, la dottrina notarile (A. Busani - M. Saggiocca, "Azioni riscattabili: coordinamento problematico con la disciplina delle azioni proprie e del recesso", (17), pag. 160) ha osservato che "quando l'articolo 2437-sexies, cod. civ. richiama l'articolo 2437-quater, cod. civ., probabilmente bisogna non considerare richiamati, di quest'ultimo articolo (dettato per il caso della società che "subisce" il diritto di recesso del socio e che è preordinato a rendere il recesso del socio il meno oneroso possibile per il patrimonio sociale), i commi 1, 2 e 3 (che impongono agli amministratori di offrire in opzione ai soci le azioni del recedente e che sono norme evidentemente utilizzabili ove il riscatto sia un potere attribuito ai soci), nonché i commi 6 e 7 (dettati per il caso del recesso che, quale ultima ratio, provoca la riduzione del capitale sociale e lo scioglimento stesso della società), i quali ultimi non si prestano a normare il riscatto se è vero che la società, nel decidere il riscatto, evidentemente predispone la occorrente strumentazione finanziaria".

²⁸ In relazione alle "quote riscattabili" di Srl, fattispecie ritenuta legittima dalla prassi notarile, è stata affermata (Consiglio notarile di Milano, Massima 153), con riferimento al corrispettivo dovuto in sede di riscatto, "l'applicabilità della regola della equa valorizzazione delle partecipazioni sociali prevista nei casi di recesso legale (articolo 2473, comma 3, cod. civ.)".

al verificarsi di comportamenti e/o fatti suscettibili di ledere il vincolo fiduciario intercorrente tra i membri della compagine sociale, in tal modo potendosi replicare, all'esito del riscatto, gli effetti prodotti dall'esclusione per giusta causa del socio di Srl²⁹.

²⁹ Nell'ipotesi in cui i soci di Spa volessero riservarsi la facoltà di escludere il socio che eserciti attività concorrente rispetto a quella della società, una soluzione alternativa all'emissione di azioni riscattabili potrebbe forse essere rappresentata dalla fattispecie delle azioni con prestazioni accessorie. Ai sensi dell'articolo 2345, cod. civ., infatti, *"oltre l'obbligo dei conferimenti, l'atto costitutivo può stabilire l'obbligo dei soci di eseguire prestazioni accessorie non consistenti in danaro, determinandone il contenuto, la durata, le modalità e il compenso, e stabilendo particolari sanzioni per il caso di inadempimento. Nella determinazione del compenso devono essere osservate le norme applicabili ai rapporti aventi per oggetto le stesse prestazioni. Le azioni alle quali è connesso l'obbligo delle prestazioni anzidette devono essere nominative e non sono trasferibili senza il consenso degli amministratori. Se non è diversamente disposto dall'atto costitutivo, gli obblighi previsti in questo articolo non possono essere modificati senza il consenso di tutti i soci"*. Non è questa la sede opportuna per una disamina approfondita dell'istituto in parola; sul punto, basti qui osservare che, secondo dottrina maggioritaria (cfr., tra gli altri, G. Bertolotti, *"Società con prestazioni accessorie"*, Milano, 2008, pag. 285 ss., M. Baraldi, *"Sulle prestazioni accessorie all'obbligo dei conferimenti nelle società di capitali"*, in Contr. impr., 2002, pag. 44, e F. Toffoletto, *"Le prestazioni accessorie di lavoro subordinato nelle società di capitali"*, in Riv. dir. lav., 1989, pp. 306 e 307), l'oggetto della prestazione accessoria potrebbe consistere anche in obblighi di *non fare*, tra cui sarebbe annoverabile quello di non svolgere attività concorrente nei confronti della società. L'obbligo sotteso alla prestazione accessoria, in assenza dell'indicazione di un preciso termine di durata, dovrebbe essere adempiuto per l'intera vita della società (così P. Benazzo, *"sub articolo 2345, cod. civ."*, in Le società per azioni, a cura di P. Abbadessa - G.B. Portale, Milano, 2016, I, pag. 455) e potrebbe riferirsi indistintamente a tutte le azioni emesse. Secondo parte della dottrina (cfr., per l'esposizione di tale tesi, P. Benazzo, *"sub articolo 2345, cod. civ."*, (29), pp. 459 e 460, cui si rimanda anche relativamente alla questione inerente alla necessità, o meno, che la sanzione per il caso di inadempimento della prestazione accessoria sia espressamente indicata nello statuto), l'inadempimento dell'obbligo sotteso alla prestazione accessoria comporterebbe l'applicazione analogica dell'articolo 2344, cod. civ., il quale, al comma 2, prevede la decadenza (ovvero l'esclusione) del socio moroso nei conferimenti. Pertanto, ove si aderisse a questa (non pacifica) opinione, sarebbe possibile prevedere, con modifica statutaria adottata all'unanimità, che a tutte le azioni emesse sia connesso l'obbligo della prestazione accessoria consistente nell'astensione, da parte dell'azionista, da comportamenti concorrenziali verso la società, con conseguente esclusione del socio che contravenga a tale obbligo in applicazione analogica dell'articolo 2344, cod. civ. o per espressa previsione statutaria. La soluzione appena ipotizzata, tuttavia, non pare porsi in termini del tutto affidanti. In primo luogo, infatti, la possibile applicazione analogica dell'articolo 2344, cod. civ. alla fattispecie delle prestazioni accessorie è stata criticata sulla scorta del carattere eccezionale rivestito dalla disposizione citata, laddove la stessa inserirebbe, nel codice organizzativo della Spa, un'ipotesi di esclusione volta a tutelare l'effettività del capitale sociale, come tale inestensibile all'inadempimento delle prestazioni accessorie, attinenti alla formazione del patrimonio sociale. A parere di chi scrive, in senso contrario all'applicazione analogica o estensiva dell'articolo 2344, cod. civ. (il quale, come noto, non prevede la liquidazione del socio escluso) deporrebbe anche la circostanza (cfr. le considerazioni, di seguito riportate testualmente, svolte in termini generali da P. Benazzo, *"sub articolo 2345, cod. civ."*, (29), pag. 460) secondo cui l'esclusione, *"ove innestata nel corpo delle società di capitali ... dovrebbe poi confrontarsi e coordinarsi vuoi con il principio che, comunque, al socio inadempiente dovrebbe spettare la liquidazione della quota ..., vuoi, soprattutto, con le norme imperative sulla conservazione del capitale e sull'impossibilità che la stessa possa automaticamente e inerosabilmente provocare la riduzione reale del capitale e dunque il depauperamento patrimoniale (arg. ex articolo 2473-bis, cod. civ.)"*. Peraltro, anche a voler ritenere che l'autonomia statutaria, nel prevedere che a tutte le azioni sia connessa la prestazione accessoria di non concorrenza nei confronti della società, possa contemplare, quale sanzione per l'inadempimento del relativo obbligo, l'esclusione del socio inadempiente dalla compagine sociale (fatta salva la necessaria liquidazione del socio escluso la quale, arg. ex articolo 2473-bis, cod. civ., non potrebbe comportare la riduzione reale del capitale sociale), sussisterebbero comunque ulteriori elementi suscettibili di sconsigliare la soluzione appena prospettata. In primo luogo, infatti, le azioni con connessa prestazione accessoria sarebbero trasferibili solo con il consenso degli amministratori (il quale, tuttavia, nel caso prospettato sarebbe ragionevolmente concesso di *default*, stante la fungibilità dell'obbligo di non fare oggetto della prestazione accessoria ipotizzata); secondariamente, l'articolo 2345, cod. civ. dispone che al socio le cui azioni comportino l'obbligo di eseguire una prestazione accessoria spetti un compenso che, secondo autorevole dottrina (cfr. P. Benazzo, *sub articolo 2345, cod. civ.*, (29), pag. 456), l'autonomia statutaria non potrebbe mai eliminare in toto. Per tali ragioni, anche alla luce delle delicate e controverse questioni giuridiche che la soluzione qui prospettata solleva (non ultima, quella inerente alla possibile contrarietà della clausola statutaria sopra supposta rispetto al modello normativo delle Spa imperniato, fatta salva la previsione eccezionale di cui all'articolo 2344, cod. civ., sulla centralità dell'azione e non anche sul rilievo della persona del socio), sembra ragionevole ritenere che, con riferimento alla possibile esclusione del socio di Spa, lo strumento delle azioni riscattabili sia l'unico a porsi in termini di assoluto e sicuro affidamento, seppur nel rispetto delle condizioni, sopra esposte, all'uopo previste dalla legge.