

## QUESTIONI IN MATERIA DI AZIONI RISCATTABILI

*1. Lo statuto può prevedere una disciplina del riscatto diversa per diversi gruppi di azioni, così da creare categorie di azioni connotate, anche esclusivamente, dalla diversa disciplina della soggezione all'altrui potere di riscatto (categorie di azioni riscattabili).*

*2. La connotazione di una categoria di azioni può essere determinata, dal lato attivo, dall'attribuzione del potere riscatto o altresì, in caso di più gruppi di azioni connotate dal potere di riscatto, dai diversi presupposti in forza dei quali i loro titolari sono legittimati ad esercitare detto potere (configurazione della categoria sul piano del lato attivo del potere di riscatto).*

*3. Il potere di riscatto può essere attribuito ai soci che, in un determinato momento storico, si trovino in una specifica situazione di fatto, senza divenire pertanto caratteristica delle azioni di cui sono titolari.*

*4. E' legittima la clausola che attribuisca il potere di riscatto ad azionisti in subordine al mancato esercizio del potere di riscatto da parte della società, trattandosi di condizione statutaria di legittimità del suo esercizio, o, per la stessa ragione, la clausola statutaria che riconosca alla società il potere di riscatto, previa autorizzazione dell'assemblea ai sensi dell'art.2357 c.c., in caso di mancato esercizio del potere di riscatto da parte degli azionisti che ne hanno diritto prioritario.*

1. Sebbene introdotto con la riforma del 2003, l'istituto delle azioni riscattabili è connotato da una disciplina sintetica, esclusivamente costruita mediante rinvio a norme dettate per istituti diversi, in parte applicabili previa valutazione di compatibilità.

La tecnica normativa impiegata ha finito per sollevare numerose questioni interpretative, con il risultato, da un lato, di postulare un rilevante intervento della disciplina statutaria per assicurare l'efficienza applicativa del riscatto, dall'altro, e di contro, di generare incertezza sui confini oltre i quali l'autonomia privata non può spingersi, perché presidiati da norme imperative, come tali inderogabili.

La prassi notarile è già intervenuta per definire regole volte a risolvere talune delle questioni di disciplina che l'istituto solleva: con la Massima n. 99 (Azioni riscattabili e introduzione della clausola di riscatto), la Commissione per i Principi Uniformi in tema di Società del Consiglio Notarile di Milano ha chiarito che la riscattabilità delle azioni può costituire una delle caratteristiche, o anche l'unica caratteristica, che consente di concretare una categoria di azioni, oppure può rappresentare una regola organizzativa alla quale ogni azione può, al verificarsi di determinate condizioni, essere sottoposta, ed ha precisato i quozienti necessari per la sua previsione statutaria. Le medesime conclusioni in punto di legittimità, sulle stesse questioni, sono reperibili anche nell'Orientamento

H.I.29 del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, che ammette anche una peculiare funzione del riscatto.

Si ritiene di aderire agli orientamenti richiamati, in quanto risulta oggi acquisito e condiviso il risultato interpretativo per il quale qualsiasi posizione giuridica soggettiva inerente la partecipazione sociale, anche se passiva, è idonea a fondare una categoria di azioni<sup>1</sup>.

2. Sebbene la lettera della legge sembri prefigurare un potere di riscatto ascritto a soci nominativamente identificati, alla stregua di un diritto particolare, ragioni di coerenza tipologica consentono di ritenere legittima la configurazione di una categoria di azioni mediante l'attribuzione del diritto di riscattare azioni altrui al verificarsi dei presupposti previsti nello statuto, cosicchè tale diritto risulterà incorporato nell'azione<sup>2</sup>.

3. Il terzo orientamento rappresenta l'applicazione di un principio già espresso dalla prassi notarile,<sup>3</sup> che muove dalla constatazione secondo la quale sia il Codice Civile, nell'art.2351, terzo comma, sia il D.lgs.24 febbraio 1998 n.58 (TUF), negli art.127 quater e 127 quinquies, consentono di diversificare i diritti fra azionisti non ricorrendo alla creazione di categorie di azioni, ma con una tecnica normativa diversa, ovvero attribuendo rilevanza organizzativa a circostanze fattuali riferibili al singolo socio, per pervenire alla conclusione condivisibile che la medesima soluzione possa essere statutariamente adottata per attribuire a singoli azionisti diritti diversi da quelli contemplati nelle norme di legge richiamate, in dipendenza di situazioni a quegli azionisti riferibili, purchè non discriminatorie e meramente potestative.

Dunque, si ritiene legittimo, sulla base di tale orientamento, che anche il potere di riscatto possa essere attribuito, dal lato attivo, a soci legittimati non in base ad un diritto di categoria incorporato nelle azioni dagli stessi possedute, ma in ragione di una situazione di fatto, non meramente potestativa o discriminatoria, in cui vengano a trovarsi in un determinato momento storico<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> In tal senso, in termini generali, Notari, art.2348, in Mi. Notari (a cura di) Commentario alla riforma delle società, diretto da P.Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2008; Abriani, Art.2348, in Il nuovo diritto societario, Commentario, Diretto da G.Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, Bologna, 2004, 262. rispetto al tema specifico delle azioni riscattabili, Vitale, Le azioni riscattabili, Milano, 2013, 139; Spolidoro, Principi e regole in materia di esecuzione del riscatto di azioni: possibili cautele statutarie, in corso di pubblicazione su Riv. Not., e letta preventivamente per la cortesia dell'Autore.

<sup>2</sup> Vitale, cit., 164 e ss; Spolidoro, Principi e regole in materia di esecuzione del riscatto di azioni: possibili cautele statutarie, cit; Ciocca, cit, 821.

<sup>3</sup> Massima n.184 della Commissione per i Principi Uniformi in tema di Società del Consiglio Notarile di Milano.

<sup>4</sup> In tal senso Spolidoro Principi e regole in materia di esecuzione del riscatto di azioni: possibili cautele statutarie, cit; Vitale, cit, 169.

4. Il quarto orientamento si limita a prefigurare una possibilità, per escludere che la lettera della disposizione dell'art.2437 sexies c.c. possa indurre a ritenere che l'una soluzione statutaria precluda l'altra in punto di legittimazione all'esercizio del potere di riscatto. Sarà onere del redattore dello statuto disciplinare opportunamente tempi e modalità di manifestazione delle scelte per consentire l'accertamento dei presupposti per il sorgere del diritto.