

# Inadempimento del preliminare e cessione di titoli azionari

Il Tribunale di Milano ha ravvisato un caso di responsabilità per inadempimento del venditore, parte contraente di un contratto preliminare, ribadendo i diritti inviolabili del socio di s.p.a. nell'ipotesi di emissione di nuove azioni, in caso di azzeramento e ricapitalizzazione del capitale sociale a seguito di perdite.

**Sentenza Tribunale di Milano, Sez. VIII civ.,  
26 ottobre 2006, n. 11719,  
Presidente e Relatore Ciampi**

*In caso di azzeramento e ricapitalizzazione del capitale sociale a seguito di perdite (art. 2447 cod. civ.), il diritto del singolo socio a sottoscrivere le azioni di nuova emissione in proporzione al capitale inizialmente detenuto è un diritto inviolabile. Ciò in quanto l'azzeramento del capitale sociale non comporta la privazione dei diritti attribuiti ai singoli soci, poiché la legge riconosce agli stessi la facoltà di esercitare il diritto d'opzione in virtù del valore nominale incorporato in ogni caso nelle azioni oggetto di annullamento.*

**G**iudica il Collegio che la domanda sia fondata e meriti, quindi, di essere accolta.

Va, anzitutto, superata l'eccezione di parte convenuta relativa al difetto di procura:

- invero, essendo incontestato, nella specie,

che la procura fosse effettivamente presente sull'atto originale depositato in cancelleria, risulta sufficiente l'indicazione correlativa, contenuta sulla copia notificata, per escludere qualsiasi irregolarità al riguardo (Cass. n. 6169/2005);

- va detto, poi, che del tutto irrilevante risulta la discussione circa la tempestività della memoria di parte convenuta depositata il 24 maggio 2006 posto che, comunque, essa non contiene alcuna nuova adduzione.

Si discute in giudizio dell'obbligo di cessione di n. 980 azioni della Ar. s.p.a.

Risulta pacifico, tra le parti:

- 1) che, in data 20 ottobre 2003, l'attore abbia stipulato, con la convenuta un preliminare di acquisto di n. 980 azioni della Ar. s.p.a. e che il successivo 28 ottobre 2003 gliene abbia versato il previsto prezzo di 30.000,00 euro;
- 2) che fosse pattuito l'obbligo di parte convenuta di trasferire tali titoli dopo il 16 maggio 2004, a semplice richiesta del cessionario;
- 3) che l'attore abbia richiesto tale trasferimento con la propria missiva 27 ottobre

2004 e che parte convenuta non vi abbia provveduto.

Tale essendo il quadro dei fatti pacifici in giudizio si controverte, poi, tra le parti stesse, anzitutto, circa l'assunto di parte attrice secondo cui la convenuta sarebbe inadempiente al contratto *inter partes* che, pertanto, dovrebbe essere dichiarato risolto, con conseguente condanna al rigurgito del prezzo versato.

Ritiene questo Giudice che un siffatto assunto sia fondato.

Va chiarito, in primo luogo, che, a fronte della documentale prova dell'invio della raccomandata 27 ottobre 2004 all'indirizzo della convenuta, appaiono prive di ogni rilievo le adduzioni della medesima circa la mancata conoscenza di tale lettera (*imputet sibi* la convenuta se non si è messa in grado di conoscere la corrispondenza inviata).

Parte convenuta assume, poi, vagamente, che il termine del 16 maggio 2004, previsto nelle pattuizioni, avrebbe avuto carattere essenziale, ma per asseverare ciò non solo non è stata fornita alcuna prova, ma non sono state neppure riferite concrete circostanze idonee a cononstare l'assunta essenzialità del termine.

In ogni caso, poi, parte convenuta assume di non essere tenuta a trasferire i titoli *de quo* (e non manifesta, quindi, alcuna disponibilità in tal senso) e ciò in quanto i titoli stessi sarebbero stati azzerati per copertura di perdite.

Tale opinione di parte convenuta è, a giudizio del Collegio, profondamente erronea.

Occorre dire, invero, in linea generale, che, quando un determinato soggetto si sia obbligato a trasferire un certo bene, il soggetto medesimo non può, poi, fondatamente, considerarsi esonerato dall'obbligazione di adempimento (come, nella specie, pretenderebbe parte convenuta) per il mero fatto che egli ritenga il bene stesso privo di ogni ulteriore valore:

il diritto di valutare l'utilità o meno di un certo bene spetta, comunque, al proprietario e non ai terzi.

In particolare, inoltre, con specifico riferimento ai beni *de quo*, occorre osservare che:

- anzitutto, essendo l'azione incorporata in un documento, l'acquirente ha diritto, in ogni caso, alla consegna del documento stesso, con il relativo *transfert* (per farne tutti gli usi consentiti dall'ordinamento);

- inoltre, anche in caso di azzeramento del valore nominale del titolo, l'acquirente ha diritto al trasferimento del medesimo perché ciò gli dà la facoltà di esercitare l'opzione dei proporzionali titoli di nuova emissione (opzione che, nella specie, veniva a scadere il 31 dicembre 2004) e perché, inoltre, il titolo annullato diviene, comunque, azione di godimento, con diritto ad eventuale rimborso del valore nominale in sede di finale liquidazione.

Appare, pertanto, chiara l'assoluta illegittimità e infondatezza della pretesa di parte convenuta di trattenere il prezzo ricevuto e, allo stesso tempo, di non adempiere all'obbligazione assunta di trasferire i titoli in questione: va, quindi, accolta la domanda attorea di risoluzione del contratto e di rigurgito del versato prezzo.

È stata chiesta la condanna al pagamento della somma con rivalutazione monetaria e interessi.

Giudica, in proposito, il Tribunale che, trattandosi di debito di valuta (rimborso delle somme versate), in presenza di un tasso di interesse legale, quale quello attuale, al disopra dell'inflazione media e in difetto di una prova specifica di un maggior danno (art. 1224, comma 2, cod. civ.), la rivalutazione non possa essere riconosciuta.

Queste considerazioni hanno convinto il Tribunale della fondatezza della domanda e ne giustificano l'accoglimento nei sopradetti termini.

**IL COMMENTO****Pierpaolo Galimi**

dottore commercialista

Il provvedimento in commento, pronunciato dai Giudici meneghini, offre lo spunto per analizzare particolari istituti giuridici oggetto di ampio dibattito protrattosi nel corso degli ultimi anni. Difatti la fattispecie posta all'attenzione del Tribunale di Milano ha ad oggetto l'inadempimento dell'obbligazione da parte di un soggetto venditore, parte contraente in un contratto preliminare, avente ad oggetto il trasferimento di un pacchetto azionario, il cui il prezzo era già stato corrisposto in occasione della stipula del contratto suddetto. In particolare, nonostante il promissario-acquirente avesse già in sede di stipula del preliminare provveduto al versamento del prezzo, il promittente-alienante sosteneva di non poter trasferire i titoli promessi dopo il termine fissato dalle parti, in quanto gli stessi titoli erano stati oggetto di azzeramento per riduzione di capitale a causa di perdite rilevanti.

### **Contratto preliminare e responsabilità in caso di inadempimento**

In via generale possiamo affermare che funzione principale del contratto preliminare sia quella di obbligare due o più soggetti all'assunzione dell'obbligo di stipulare in un momento successivo un ulteriore negozio "definitivo" che produrrà tra le parti effetti reali o obbligatori, i cui elementi essenziali sono già prefissati nello stesso preliminare. Tuttavia, non sempre risulta agevole stabilire quando un contratto debba essere qualificato come preliminare ovvero come contratto defini-

tivo. In merito a tale *impasse* si segnala che la Suprema Corte ha inteso intervenire con più pronunce statuendo che, al fine di individuare la reale natura giuridica di un contratto, preliminare o definitivo, occorre ricercare l'effettiva volontà dei contraenti<sup>(1)</sup>.

Nel caso in esame, nonostante il pagamento anticipato del pacchetto azionario, i Giudici milanesi hanno riconosciuto il carattere preliminare del negozio sottoscritto dalle parti. È bene ribadire che l'esatto inquadramento della fattispecie contrattuale non è di poco conto, soprattutto per quanto concerne i rimedi concessi in caso di inadempimento di una delle parti contraenti<sup>(2)</sup>. Infatti nell'ipotesi di contratto preliminare, al verificarsi dell'inadempimento di una delle parti, il legislatore riconosce alla controparte adempiente il diritto di poter ottenere una pronuncia giudiziale *ex art.* 2932 cod. civ. che terrà luogo al contratto definitivo non concluso. Viceversa, se il contratto è definitivo, l'acquirente potrà agire per la consegna della cosa, laddove l'alienante sia inadempiente, mentre il venditore potrà agire per il pagamento del prezzo, laddove il compratore si rifiuti a corrisponderlo.

Sul punto autorevole dottrina ha sottolineato come nel contratto di compravendita la responsabilità del venditore, pur essendo collegata al contratto, non derivi direttamente dall'inadempimento di una specifica obbligazione, ma si fondi piuttosto su un fatto preesistente al momento del venire in essere del rapporto stesso. Al contrario, nel preliminare, il promittente venditore risponde dell'ina-

(1) Cass., Sez. I civ., 9 settembre 1991, n. 9478, in Giust. civ. Mass., 1991, 9; Cass., Sez. I civ., 7 maggio 1986, n. 3058, in Giust. civ. Mass., 1986, 5.

(2) Montesano, «Contenuti e sanzioni delle obbligazioni da contratto preliminare», in Riv. trim. dir. proc. civ., 2001, 1, pag. 33.

dempimento di un'obbligazione e dunque la sua posizione è caratterizzata da una responsabilità meno ampia rispetto a quella del venditore, dato che è sempre collegata all'imputabilità dell'inadempimento<sup>(3)</sup>.

In ogni caso è opinione unanime che al promissorio acquirente debbano essere riconosciuti gli strumenti di cui dispone il compratore; essi sono quelli di diritto comune e, in particolare, l'azione di risoluzione per inadempimento di cui agli artt. 1453 e segg. cod. civ., ovvero l'azione di adempimento di cui al medesimo art. 1453, l'eccezione di inadempimento di cui all'art. 1460 cod. civ., oltre, naturalmente, al risarcimento del danno<sup>(4)</sup>.

### **Funzione del capitale sociale e posizione dei soci nelle s.p.a.**

Come ben sappiamo, elemento caratterizzante delle società di capitali è il capitale sociale: entità intangibile, indicata nell'atto costitutivo al momento della costituzione della società, e identificato dal legislatore non solo quale garanzia generica (art. 2740 cod. civ.) per i creditori sociali, ma soprattutto quale necessario fattore della produzione di ogni società. Lo stesso legislatore si è preoccupato di predisporre alcune norme *ad hoc* che intervengono "senza indugio" nel momento in cui tale entità rischia di venir compromessa nel corso della vita di ogni società. Peraltro l'art. 2448, comma 1, n. 4, cod. civ. dispone che è causa di scioglimento di una società la perdita dell'intero capitale sociale per la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, salvo quanto disposto dall'art. 2447 cod. civ., in quanto si ritiene che nel caso in cui le perdite non vengano ripianate deve ritenersi applicabile o il n. 2 o il n. 3 del citato art. 2448, per sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto, o scopo, sociale o per impossibilità

di funzionamento dell'assemblea. Accanto alla figura del capitale sociale, assume particolare rilevanza il possesso da parte dei soggetti inseriti nell'organizzazione ordinamentale della qualità di soci. Per chiarezza si ribadisce che lo *status* di socio altro non è che una situazione giuridica soggettiva nell'ordinamento societario, che ha come necessario presupposto il conferimento, la sottoscrizione di una quota del capitale sociale esprime la sintesi dei poteri, diritti, doveri, e obblighi di cui il socio è titolare in quell'ordinamento. In queste situazioni giuridiche soggettive attive e passive, si riconoscono in capo a tali soci poteri e diritti inviolabili, che non possono essere soppressi o limitati dall'ordinamento societario a mezzo del suo organo competente; nonché doveri e obblighi, del socio verso la società, che non possono essere estesi, aggravati, oltre i limiti stabiliti dall'atto costitutivo o dalla legge. Proprio in merito a tale punto, si sottolinea che il socio è obbligato verso la società a effettuare il conferimento nel limite di valore, in termini monetari, delle azioni sottoscritte. Obbligo, questo, non estensibile: infatti, l'organo assembleare non può imporre al socio - a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma - l'obbligo di versare alla società ulteriori somme di denaro.

### **Trasferimento di partecipazioni sociali**

Quando si parla di trasferimento di partecipazione sociali si pensa a quei negozi giuridici utilizzati per realizzare il trasferimento della titolarità della partecipazione in società, vale a dire, quote sociali rappresentanti un insieme di posizioni giuridiche soggettive di cui, sul piano interno all'organizzazione societaria, diviene titolare l'acquirente di una partecipazione sociale. Per quanto concerne il trasferimento di par-

(3) Atzori, «Note in tema di responsabilità del promittente venditore per i vizi della cosa nel preliminare di compravendita ad esecuzione anticipata», in Riv. giur. sarda, 1996, pag. 73.

(4) Ferrante, «Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente», in Riv. notariato, 2005, 1, pag. 156.

tecipazioni sociali nelle s.p.a., si fa riferimento all'art. 2022 cod. civ. (c.d. *transfer*) in cui si dispone che il trasferimento del titolo nominativo opera solo mediante l'annotazione del nome dell'acquirente sul titolo e sul registro dell'emittente. Sul punto la giurisprudenza di legittimità ha chiarito che tali formalità sono necessarie soltanto per l'acquisto della legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, mentre per l'acquisto della proprietà del titolo è sufficiente il semplice consenso delle parti<sup>(5)</sup>. Di converso, la giurisprudenza di merito ha statuito che, in deroga alla lettera dell'art. 1376 cod. civ., il contratto traslativo di azioni non si perfeziona per effetto del consenso legittimamente manifestato, ma richiede altresì la consegna dei titoli e l'esecuzione del c.d. *transfert*, determinandosi altrimenti effetti meramente obbligatori<sup>(6)</sup>.

Tuttavia, è costante nei negozi traslativi di partecipazioni sociali l'esigenza di tutelare la posizione contrattuale dell'acquirente, stante l'assenza di specifiche garanzie predisposte dal legislatore, essa viene soddisfatta convenzionalmente, mediante l'elaborazione di apposite clausole volte ad assicurare un sostanziale equilibrio fra il prezzo della partecipazione acquistata e il valore dell'organizzazione imprenditoriale. In particolare, eventuali diversità riscontrate nella consistenza del patrimonio sociale rispetto al valore tenuto presente dalle parti non incidono né sull'oggetto del negozio né sulle sue qualità, conseguentemente non costituiscono vizi rilevanti per la risoluzione o l'annullamento del contratto, salvo che l'alienante della quota non abbia espressa-

mente garantito un determinato valore del patrimonio<sup>(7)</sup>.

A tal punto è utile sottolineare che è opinione unanime in dottrina e in giurisprudenza che la sopravvenienza di passività o la minusvalenza di cespiti attivi tale da incidere negativamente sull'ammontare del patrimonio sociale, rispetto al prezzo pagato per le azioni compravendute, riscontrata dall'acquirente successivamente al trasferimento della quota, non consente, in mancanza di specifiche clausole di garanzia, l'applicabilità della normativa in materia di vizi redibitori della cosa compravenduta, precludendo quindi un'eventuale azione dell'acquirente<sup>(8)</sup>.

### Riduzione del capitale sociale per perdite

Come abbiamo già accennato, è possibile che nel corso della vita sociale il capitale sociale, proprio in quanto entità ritenuta immodificabile se non a precise condizioni stabilite dal legislatore, possa venir intaccato a causa dell'andamento economico-reddituale della società stessa.

L'art. 2447 cod. civ. dispone che nel caso di perdite, quando queste eccedano il terzo del capitale sociale e quest'ultimo di fatto scenda al di sotto del minimo di legge, gli amministratori hanno l'obbligo di convocare senza indugio l'assemblea per deliberare:

- la riduzione del capitale sociale e il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al minimo di legge, oppure
- la trasformazione della società.

In merito al primo punto è necessario riba-

(5) Cass. 5 settembre 1995, n. 9314, in Mass. Foro it., 1995, pag. 1038.

(6) Cappiello, «Azioni, quote e obbligazioni», in Riv. soc., 2000, 3-4, pag. 618; decreto Trib. Marsala 23 febbraio 1994, in Società, 1994, pag. 957.

(7) Ghisalberti, «Brevi note in tema di tutela dell'acquirente di partecipazioni sociali», in Riv. notariato, 2000, 4, pag. 993.

(8) Cappiello, «Azioni, quote e obbligazioni», in Riv. soc., 2000, 3-4, pag. 618; Cass. 21 giugno 1996, n. 5773, in Banca borsa tit. cred., 1997, II, pag. 18; Trib. Milano 9 novembre 1992, in Giur. it., 1993, I, 2, pag. 677.

dire che, perché trovi applicazione il disposto dell'articolo in questione, è necessario che si siano verificate entrambe le condizioni previste, vale a dire che vi sia stata una perdita di oltre un terzo del capitale sociale e che questa abbia comportato una riduzione di questo al di sotto del minimo legale<sup>(9)</sup>.

Accertato il verificarsi delle sopra indicate condizioni, gli amministratori devono senza indugio convocare l'assemblea ponendo all'ordine del giorno l'adozione dei provvedimenti previsti dalla detta norma.

Novità interessante apportata dalla riforma del diritto societario riguarda l'innovativa previsione, che riserva espressamente all'assemblea ordinaria ovvero al consiglio di sorveglianza in sede di approvazione del bilancio la competenza a deliberare la riduzione «obbligatoria» delle perdite già formalmente rilevate e ancora sussistenti alla fine dell'esercizio (art. 2446, comma 2, cod. civ.).

Difatti l'art. 111-terdecies disp. att. che completa la disciplina formale della fattispecie in esame, prevede che la delibera *ex art.* 2446, comma 2, cod. civ., assunta dall'assemblea ordinaria o dal consiglio di sorveglianza, dovrà essere «verbalizzata e iscritta nel Registro delle imprese a norma dell'art. 2436 del Codice»: in pratica il legislatore impone in ogni caso l'intervento di un notaio, che sarà tenuto a documentare la delibera in forma pubblica e procedere alla relativa iscrizione nel Registro delle imprese ove ne riscontri la conformità a legge<sup>(10)</sup>.

## Processo di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale

In linea generale, vige il principio secondo cui i soci, per effetto della loro limitata responsabilità alla quota di capitale sottoscritta, non possono essere obbligati con deliberazione maggioritaria ad eseguire nuovi conferimenti. È vero d'altra parte che, se gli stessi vogliono mantenere il rapporto sociale, nel caso di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale a causa di perdite, hanno l'onere di sottoscrivere l'aumento del nuovo capitale che servirà per bilanciare le perdite di esercizio. Autorevole dottrina ha affermato che, in seguito alla riduzione a zero del capitale sociale, le azioni esistenti non rappresentano più alcuna quota del capitale e rimangono in vita esclusivamente come documenti incorporanti il diritto di opzione in ordine all'acquisto delle nuove azioni: diritto, quest'ultimo, tipicamente sociale, la titolarità del quale è sufficiente per conservare la qualità di socio ai vecchi azionisti<sup>(11)</sup>.

Di conseguenza, nel caso di ricostituzione del capitale sociale per perdite, il diritto di opzione da esercitare sulle nuove azioni deve essere riconosciuto in proporzione alla percentuale di capitale detenuto, in quanto le loro quote di partecipazione sociale non hanno più valore a causa della perdita del capitale.

Sorge il dubbio però se l'assemblea possa validamente riunirsi e deliberare anche se il valore economico delle azioni è divenuto uguale a zero. In merito a tale punto si segnala che l'art. 2451 cod. civ. dispone che la società in liquidazione può avere un patrimo-

(9) Atlante, Mariconda, «La riduzione del capitale per perdite», in Riv. notariato, 2002, 1, pag. 25. Dove si precisa che, quando si parla di riduzione del capitale per perdite, tale operazione viene considerata mera operazione contabile attraverso la quale la società adegua il capitale risultante dallo statuto al patrimonio effettivamente esistente.

(10) È evidente l'intento del legislatore di conciliare l'esigenza che la riduzione del capitale venga formalizzata con maggior speditezza, dando la possibilità di applicare i quantum propri dell'assemblea ordinaria, ovvero il procedimento decisorio del consiglio di sorveglianza con la contrapposta necessità di garantire anche per questa delibera il rigoroso controllo tipico di ogni modifica statutaria, nell'interesse dei soci e dei terzi, questo attraverso l'estensione della verifica notarile.

(11) Quatraro, Operazioni sul capitale, I, Milano, 2001, pag. 774.

nio netto uguale o inferiore a zero e ciononostante svolgere regolarmente la procedura di liquidazione: in tal caso l'assemblea può essere convocata e deliberare a norma dell'art. 2451 cod. civ.

Di conseguenza i *quorum* costitutivi e deliberativi verranno calcolati sulla base del valore nominale, sicuramente non più corrispondente al valore reale, che le azioni conservano.

### **Esclusione o limitazione del diritto d'opzione in caso di riduzione del capitale sociale**

Alla luce di quanto sopra, il socio che volesse partecipare alla reintegrazione del capitale perduto non sarebbe estromesso dalla società potendo esercitare il diritto d'opzione. Quest'ultimo, riconosciuto dal legislatore, è tuttavia sottoposto a un breve termine di decadenza previsto dalla legge. Di conseguenza, se il socio non lo esercita entro tale termine perde per fatto proprio questo estremo diritto, e con questo la sua stessa qualità di socio. Non è dunque la società a violare il suo diritto individuale alla qualità di socio. Tuttavia l'interesse del socio all'esercizio della prelazione eventualmente spettantegli sull'inoptato, nonché quello alla liquidazione della sua quota sociale, non possono essere sospesi troppo a lungo. Si segnala anche la soluzione della sottoscrizione da parte dei soci presenti, sotto la condizione risolutiva dell'esercizio del diritto di opzione da parte degli assenti o da parte di coloro che hanno ritenuto di attendere i trenta giorni di tempo concessi dall'art. 2441 cod. civ.

Si ritiene che la società, con deliberazione dell'assemblea, potrebbe ridurre a zero il capitale sociale e contestualmente aumentarlo, anche escludendo il diritto d'opzione oltre che l'emissione di azioni contro conferimento

in natura, suppongono infatti la prevalenza dell'interesse della società su quello dei singoli soci.

Tuttavia, si segnala che non sia nulla, bensì annullabile, la delibera dell'assemblea che, disponendo la riduzione del capitale sociale al di sotto del limite e il suo contemporaneo aumento al di sopra di detto limite, sacrifici, senza alcuna valida motivazione, il diritto d'opzione del socio sulle azioni emesse per effetto di una previa delibera di aumento del capitale non ancora integralmente eseguita perché pendente il relativo termine, in quanto non si è ritenuta configurabile la violazione di norme dettate a tutela dell'interesse generale<sup>(12)</sup>.

Mentre c'è chi ritiene che, pur non essendo consentita la totale esclusione del diritto d'opzione, potrebbe ammettersene tuttavia una mera limitazione per l'immediata sottoscrizione del capitale da parte dei soci presenti in assemblea, con l'obbligo da parte di questi ultimi di offrire ai soci assenti la quota di capitale sottoscritta di loro spettanza.

Per assicurare in ogni caso la possibilità di sottoscrizione immediata del capitale da ricostituire dopo l'azzeramento (o la riduzione) per perdite, è sufficiente prevedere che il diritto d'opzione debba essere esercitato nei ristretti limiti temporali resi necessari dalla particolare situazione in cui versa la società<sup>(13)</sup>.

Infine, per quanto concerne l'eventuale sovrapprezzo sul diritto d'opzione, la Corte di legittimità ha infine correttamente considerato ammissibile un'operazione di azzeramento del capitale con contestuale emissione di azioni offerte ai soci con sovrapprezzo, destinato a coprire le perdite per la parte eccedente il capitale sociale interamente perduto, in quanto l'emissione di nuove azioni con sovrapprezzo offerte ai soci non lede il loro diritto di opzione. ■■■

(12) Cappiello, «Azioni, quote e obbligazioni», in Riv. soc., 2000, 3-4, pag. 618.

(13) Cass., Sez. I civ., 28 giugno 1980, n. 4089, in Vita not., 1982, pag. 1071.