

I patti parasociali: inquadramento normativo, il divieto di patto leonino e le opzioni *put*

di Gaetano DEL GIUDICE* ed Emiliano BOCCIA**

SOMMARIO: **1.** I patti parasociali. **2.** I limiti all'autonomia privata: il patto leonino. **3.** Il divieto di cui all'art. 2265 c.c. nei patti parasociali. **4.** Opzioni *put* e patto leonino.

1. I patti parasociali.

Il mutato contesto socio-economico dell'ultimo decennio, dominato dalla cosiddetta "crisi d'impresa", ha sviluppato una sempre maggiore attenzione alle operazioni di investimento, ed in particolare alla tutela degli investimenti attuati con modalità associative. In linea di massima, oggi più che in passato, chi decide di investire in un determinato progetto associativo tende a tutelare il proprio apporto prevedendo, e regolando, alcuni aspetti fondamentali della vita societaria, sottraendoli alla variabile della dinamicità quotidiana.

In questo senso è sempre più frequente l'uso dei c.d. "patti parasociali" come strumento per concordare preventivamente, tra i soci (ed a volte non solo) le linee guida che il nuovo (ovvero preesistente) soggetto giuridico debba seguire nel raggiungimento dello scopo sociale.

In sintesi può dirsi che il patto parasociale è l'accordo tra soci – a volte con la partecipazione di terzi estranei – stipulato al di fuori dell'atto costitutivo, con il quale i medesimi si obbligano a tenere un determinato comportamento nella società o verso la società¹.

Alcuni Autori rappresentano il patto parasociale come un'intesa dal contenuto programmatico o preparatorio, ma che può anche essere a portata occasionale, e che ha come oggetto l'esercizio di situazioni soggettive del socio o l'esercizio delle funzioni degli organi sociali².

* Avvocato civilista presso il foro di Napoli.

** Dottore in giurisprudenza.

¹ L. GENGHINI, *Le società di capitali e le cooperative*, Tomo I – volume III, CEDAM 2012, p. 59 ss.; le prime opere ad offrire una disamina completa dei patti parasociali sono state: Oppo, *Contratti parasociali*, Milano, 1942 e Santoni, *I patti parasociali*, Napoli 1985.

² G.A. RESCIO e M. SPERANZIN, *Commentario al codice civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D. U. SANTOSUOSSO, UTET, Tomo art. 2247-2378, p. 726; Libertini, *I patti parasociali nelle società non quotate. Un commento agli artt.*

L'istituto del "patto parasociale", pur rappresentando uno schema contrattuale a forma libera, è tuttavia una figura prevista e disciplinata espressamente dal codice civile all'art. 2341-*bis*, che così statuisce: «I patti, in qualunque forma stipulati, che al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società: a) hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano; b) pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano; c) hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società, non possono avere durata superiore a cinque anni e si intendono stipulati per questa durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore; i patti sono rinnovabili alla scadenza. Qualora il patto non preveda un termine di durata, ciascun contraente ha diritto di recedere con un preavviso di centottanta giorni. Le disposizioni di questo articolo non si applicano ai patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione o nello scambio di beni o servizi e relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo».

Tale articolo, unitamente al successivo art. 2341-*ter* c.c., rappresentano il sostrato codicistico, di carattere generale, che disciplina la figura degli accordi parasociali.

Sebbene esuli dal presente, breve, contributo, è opportuno ricordare che il Legislatore ha regolamentato l'istituto dei patti parasociali con molteplici norme settoriali, contenute, ad esempio, nella normativa *antitrust*, nel T.U.B., nelle disposizioni sul bilancio consolidato ed infine negli artt. 122 e 123 del T.U.F..

Tali norme disciplinano l'istituto in modo difforme in relazione al tipo societario cui detti patti afferiscono, ed in particolare a seconda che si tratti di società quotate, non quotate, diffuse oppure chiuse.

La normativa codicistica, dunque, si applica alle s.p.a. (con azioni non quotate in quanto per le quotate la disciplina di riferimento è esclusivamente quella contenuta negli artt. 122 ss. T.U.F.³) ed alle società che le controllano, indipendentemente dalla forma giuridica della controllante⁴. In tale caso,

2341-bis e 2341-ter del codice civile, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, IV, Torino, 2007, pp. 465 ss..

³ Cfr. PICCIAU *Sub. Art. 2341-bis* in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, Milano, 2007, pp. 328 ss., secondo cui non sarebbe esclusa una interpretazione congiunta delle due discipline.

⁴ *Contra*, dunque per la non applicabilità della disciplina di cui agli artt. 2341-*bis* e *ter* c.c. in ogni caso alle controllanti non societari: Donativi, *Sub. Art. 2341-bis*, in *Comm. Niccolini-Stagno d'Alcontres*, III, Napoli, 2004, p. 162 (secondo il quale l'estensione si applica solo in senso verticale ascendente, pur comprendendo anche il controllo intermedio).

tuttavia, secondo l'interpretazione prevalente, detta normativa di applicherebbe soltanto ai patti conclusi tra i soci della controllante che abbiano ad oggetto la regolamentazioni di fattispecie direttamente riferibili alla controllata⁵.

Appare naturale che il legislatore abbia previsto un controllo tanto più serrato quanto più si entri nella sfera di realtà a larga partecipazione sociale, quali le quotate, per andare regredendo man mano che ci si avvicini alle società c.d. chiuse.

Discussa è inoltre l'applicabilità della normativa anche alle s.r.l.. Parte della dottrina propende per la tesi negativa in virtù di quanto previsto nella Relazione di accompagnamento alla legge delega secondo la quale, per gli altri tipi di società, resterebbe applicabile la normativa generale sui contratti.

Secondo la Dottrina maggioritaria, invece, dalla normativa in esame sarebbero desumibili dei principi generali applicabili anche ai patti conclusi tra soci di una s.r.l.⁶.

Gli obiettivi che il Legislatore ha inteso realizzare con la normativa sui patti parasociali sono stati, principalmente: evitare una eccessiva cristallizzazione dei centri di potere e della compagine sociale, mediante l'imposizione di un limite massimo di durata; rendere trasparenti le strutture di governo effettivo delle s.p.a. che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio⁷.

In merito alla durata è opportuno precisare che mentre la durata massima di un patto parasociale è codicisticamente fissata in cinque anni, l'art. 123 T.U.F. prevede che per le società quotate la durata massima sia di tre anni.

In entrambi i casi la conseguenza di una durata maggiore, pattiziamente prevista, non è stata rinvenuta, dalla giurisprudenza e dalla dottrina preferibile, nella nullità del patto, né nella sua configurabilità come patto a tempo indeterminato, quanto piuttosto nella possibilità di agire per una sua riduzione automatica entro il termine massimo statuito dalla legge.

Discussa è poi la validità della clausola di rinnovo automatico dei patti a tempo determinato. Secondo alcuni Autori detta previsione sarebbe invalida in quanto elusiva del limite massimo dei cinque anni posto dal legislatore. Secondo la

⁵ SBISÀ, *Sub. Art. 2341-bis*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2006, p. 235 ss..

⁶ SANTONI, *Sub. Art. 2341-bis*, in *Comm. Sandulli-Santoro*, Milano, 2003, p. 94.

⁷ SAMBUCCI, *Durata dei patti parasociali e limiti all'autonomia privata*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 923 ss.; Pinto M.: *La ratio dei limiti di durata dei patti parasociali a tempo determinato e l'art. 2341-bis, u.c., c.c.*, in *Riv. Società*, 2008, p. 1004 ss.; CHIONNA: *La pubblicità dei patti parasociali*, Torino, 2008, p. 1 ss..

teoria prevalente, per contro, la clausola di rinnovo automatico sarebbe valida sia perché non espressamente vietata dalla norma codicistica, sia perché bilanciata dal diritto di *exit* del socio⁸.

In merito alla pubblicità dei patti è opportuno evidenziare la diversa disciplina tra società quotate e non. Un vero e proprio sistema pubblicitario, infatti, è previsto solo per le società quotate (e loro controllanti *ex art.* 2359 c.c.) dall'art. 122 T.U.F., secondo il quale *a)* ogni patto parasociale deve essere comunicato alla CO.N.SO.B. entro cinque giorni, *b)* pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana entro dieci giorni *c)* e depositati nel Registro delle Imprese entro i successivi quindici giorni; tutti decorrenti dalla conclusione del patto. Il mancato rispetto di tali obblighi comporta pesanti conseguenze sia di natura amministrativa (art. 193 T.U.F.) sia civilistica quale la nullità del patto oppure la sospensione del voto per i paciscenti⁹.

Nel caso di società non quotate ma "diffuse" gli obblighi informativi degradano ad un semplice obbligo di comunicazione alla società dell'esistenza del patto, e soprattutto alla dichiarazione, da farsi in apertura di ogni assemblea, della sua esistenza (e dunque del contenuto), dichiarazione che poi deve essere trascritta in verbale ed iscritta nel Registro delle Imprese. In tale ipotesi le sanzioni colpiscono con la nullità soltanto la mancata dichiarazione in assemblea dell'esistenza del patto mentre non è chiaro cosa succeda per il caso di mancata comunicazione alla società ovvero per il caso di mancata iscrizione della dichiarazione nel Registro delle Imprese.

L'unica sanzione codicisticamente (art. 2341-*ter*, II comma, c.c.) prevista riguarda la mancata comunicazione del patto in apertura di assemblea e consiste nel divieto dell'esercizio del diritto di voto per gli azionisti paciscenti (limitatamente all'assemblea in cui la dichiarazione è mancata), con conseguente impugnabilità della deliberazione assunta con il voto determinante di questi ultimi¹⁰.

⁸ PRATELLI: *Rinnovo dei patti parasociali e opzioni di put e call*, in *Giur. Comm.*, 2010, I, pp. 935 ss.; Fiorio, *I patti parasociali*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Bologna, 2009, pp. 79 ss..

⁹ RESCIO: *I patti parasociali dopo il d.lgs. 6/2003*, in *La società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma*, Milano, 2003, pp. 109 ss. e 117; Donativi, *Sub. Art. 2341-bis*, in *Comm. Niccolini-Stagno d'Alcontres*, III, Napoli, 2004, pp. 181 ss..

¹⁰ RESCIO: *I patti parasociali dopo il d.lgs. 6/2003*, in *La società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma*, Milano, 2003, p. 121; Donativi, *Sub. Art. 2341-bis*, in *Comm. Niccolini-Stagno d'Alcontres*, III, Napoli, 2004, pp. 189 ss..

Sembra inoltre assodato che il presupposto per l'impugnativa del deliberato assembleare sia il carattere determinante del voto espresso dai paciscenti "sanzionabili" con la sospensione del diritto di voto¹¹.

Infine sembra pacifico in dottrina che la comunicazione debba avere ad oggetto l'intero patto, la cui copia, o quantomeno un estratto completo con le informazioni sommarie, ma rilevanti, debba essere messo a disposizione nella società¹².

Nel caso di società non quotate, e non diffuse, non sussiste, invece, alcun obblighi informativo.

Alcuni autori, tuttavia, estrapolano un obbligo di informare dell'esistenza del patto tutti i soci (dunque i non partecipanti) e gli organi sociali dai generici doveri di correttezza e buona fede nella condotta dei rapporti societari.

Tale conclusione non appare condivisibile per almeno due ordini di ragioni. In primo luogo in quanto il legislatore ha disciplinato espressamente gli obblighi informativi laddove lo ha ritenuto necessario; ed, in secondo luogo, in quanto la *ratio* che sorregge detti obblighi non sembra poter operare anche per società di dimensioni più ristrette, in cui la partecipazione sociale non assume una spersonalizzazione tale da generare esigenze di tutela dei non paciscenti.

Soffermandoci dunque a questi ultimi tipi societari, vale a dire alle sole società non quotate e non soggette ad azionariato diffuso, in merito al contenuto sostanziale che può essere disciplinato con il ricorso al patto, dalla lettura della norma codicistica emerge come, in realtà, il legislatore abbia inteso identificare quali siano gli obblighi che un socio possa assumere con la partecipazione al patto parasociale. La dottrina, tuttavia, non nega la possibilità che l'autonomia privata possa prevedere obblighi di diverso genere, rispetto a quelli espressamente rinvenibili nella citata norma, purché attinenti e collegabili alla partecipazione sociale dei contraenti il patto¹³.

In linea di principio, infatti, la meritevolezza del patto, e dunque l'obbligo della loro protezione giuridica, deriverebbe dalla tutela del diritto di partecipazione di

¹¹ SBISÀ: *Sub. Art. 2341-bis*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2006, pp. 273 ss..

¹² FIORIO: *Sub art. 2341-bis-ter c.c.*, in *Comm. Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti*, I, Bologna, 2004, pp. 156 ss.; BLANDINI: *Società quotate e società diffuse. Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, Napoli, 2005, p. 367; RESCIO: *I patti parasociali dopo il d.lgs. 6/2003*, in *La società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma*, Milano, 2003, p. 118.

¹³ BLANDINI: *Sul requisito della forma nei patti parasociali*, in *Riv. Dir. privato*, 2005, p. 56 ss..

ogni singolo socio, a sua volta espressione – e tutela – di un proprio interesse personale e patrimoniale¹⁴.

È evidente, tuttavia, che la meritevolezza sul piano generale deve in ogni caso fare i conti con il medesimo giudizio calato nella fattispecie particolare. Il limite di meritevolezza, infatti, è rinvenibile ogni volta in cui il patto diventa uno strumento per aggirare norme imperative di legge. È il caso del c.d. "*patto leonino*", di cui si dirà in prosieguo, oppure dell'ipotesi di scuola in cui i paciscenti si obbligassero a votare l'approvazione di un bilancio anche laddove riscontrato falso, etc..

In particolare, relativamente ai contenuti del patto, generalizzando e sintetizzando, si ritiene che rientrino principalmente nell'ambito dei patti parasociali gli accordi aventi ad oggetto: a) la regolamentazione di interessi individuali dei soci collegati al contratto sociale; b) l'esercizio di situazioni soggettive dei soci; c) l'esercizio degli organi della società¹⁵.

Con detti patti, solitamente collocati al di fuori dello statuto, tutti o alcuni soci regolano l'esercizio dei propri diritti sociali (quali ad esempio il diritto di voto, la ripartizione degli utili, il trasferimento di azioni, etc.), obbligandosi tra loro a tenere i comportamenti pattuiti nella gestione di poteri e facoltà inerenti alla partecipazione sociale¹⁶.

Secondo un orientamento dottrinario e giurisprudenziale la partecipazione al patto di soggetti "*non soci*" non ne altererebbe la natura di patto parasociale.

Per aversi un patto parasociale nel senso voluto dal legislatore è infatti necessario che almeno uno dei partecipanti rivesta la qualifica di socio. Possono tuttavia partecipare al patto, senza modificarne la natura, anche l'usufruttuario di azioni, il creditore pignoratizio, etc..¹⁷

Spesso nella prassi il contenuto di tali patti assume una tale ampiezza da rendere difficile il suo inquadramento nell'ambito dei patti in senso stretto, di cui all'art. 2341-*bis* c.c..

¹⁴ PICCIAU: *Sub artt. 2341-bis-ter c.c.*, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, Milano, 2007, pp. 331 ss..

¹⁵ BANDINI CONFALONIERI, *I patti parasociali*, in *Cagnasso e Panzini* (diretto da), *Le nuove S.p.a.*, Bologna 2010, p. 261. L.GENGHINI: *Le società di capitali e le cooperative*, Tomo I – volume III, cit., pp. 60 ss..

¹⁶ N. ABRIANI, L. CALVOSA, G. FERRI jr., G. GIANNELLI, F. GUERRERA, G. GUIZZI, C. MOTTI, M. NOTARI, A. PACIELLO, D. REGOLI, G.A. RESCIO, R. ROSAPEPE, M. STELLA RICHTER jr., A. TOFFOLETTO, *Diritto delle società*, seconda edizione, Giuffrè 2005, p. 203.

¹⁷ Così, Tribunale di Torino, sentenza del 30 marzo 1993.

Con l'utilizzo di un simile strumento, che ha natura di accordo *a latere* rispetto al contratto sociale, i paciscenti giungono spesso a regolare rapporti obbligatori di diverso genere e natura, anche ultronea rispetto a quella tipica di tali patti. Sembra evidente, in tali casi, da un lato che non si possa ritenere di essere in presenza di un patto parasociale puro, dall'altro è tuttavia innegabile che una parte di quanto ivi previsto rappresenta in ogni caso un patto parasociale.

È sempre più frequente, difatti, che mediante il ricorso al patto parasociale i contraenti non si limitino a disciplinare soltanto gli obblighi tipicamente oggetto di tali patti – voto in assemblea, trasferimenti di azioni, ripartizione di utili, obblighi di preventiva consultazione in vista di un'assemblea, etc. – piuttosto si spingano sino al punto di assumere obblighi di natura puramente civilistica, che esulano dalla riferibilità diretta alla rapporto societario cui si pongono a margine. È il caso, ad esempio, di contratti con cui i sottoscrittori si impegnano ad utilizzare gli utili percipiendi in un determinato modo, oppure stipulano un'opzione di acquisto (o di vendita), etc..

In tutti i suesposti casi appare chiaro che si esula dal meccanismo del patto parasociale in senso stretto. A parere di chi scrive sembra tuttavia che, sebbene il documento sia unico, il contenuto evidenzia una duplicità di schema negoziale adottato: da un lato, un patto parasociale in senso stretto (laddove regola gli aspetti puramente societari), dall'altro, si è invece in presenza di una scrittura privata a carattere obbligatorio che assume la causa negoziale di volta in volta prescelta (opzione di acquisto, preliminare di vendita, etc.).

In merito alla cogenza di tali patti, come anticipato, è evidente che questi restano estranei all'atto costitutivo, ed il più delle volte allo statuto, non entrando dunque a far parte dei meccanismi interni societari. Per tale motivo il vincolo sorto rimane limitato ai soli paciscenti, non potendo essere opposto ai non partecipanti quali, ad esempio, i terzi non soci, i soci non partecipanti al patto oppure i soci futuri.

Secondo una definizione tradizionale i patti parasociali sono contratti non formali talvolta con comunione di scopo talaltra di scambio dai quali scaturiscono effetti obbligatori. Da essi nascono obbligazioni di fare o di non fare, il cui inadempimento si risolve nell'applicazione dei principi e delle norme

generali in tema di obbligazioni (artt. 1218 c.c. e ss.) e di contratto (artt. 1453 c.c. e ss.)¹⁸.

Attesa la loro natura "obbligatoria"¹⁹ è dunque evidente che un eventuale inadempimento non avrebbe alcun effetto diretto sull'atto posto in violazione dei detti obblighi, il quale resta valido ed efficace, potendo per contro avere riflessi esclusivamente di natura obbligatoria tra i paciscenti, ed in particolare far scaturire conseguenze di natura risarcitoria, risoluzioni contrattuali, applicazione di penali pattuite.

Attesa dunque la natura puramente obbligatoria degli impegni assunti, e la difficoltà di provare il nesso di causalità tra inadempimento e presunto danno, nonché il *quantum* di quest'ultimo, appare sempre preferibile disciplinare dettagliatamente, stesso nell'accordo parasociale, le conseguenze che derivano dalla violazione degli impegni ivi assunti.

I rimedi tradizionalmente utilizzati, come già accennato, sono quelli tipici dei rapporti obbligatori e contrattuali quali, *in primis*: a) risoluzioni ; b) decadenze; c) penali.

È noto che tutti i richiamati rimedi non necessitano di una previsione espressa, essendo possibile avvalersene anche a prescindere da una pattuizione esplicita; è tuttavia evidente che quest'ultima agevola non poco il paciscente danneggiato dall'altrui inadempimento sotto il profilo probatorio.

È, infatti, comune prevedere una penale economica, in favore di un soggetto determinato, come conseguenza della violazione di un impegno pattiziamente assunto.

In tal caso l'atto compiuto in violazione del patto – ad es. un voto difforme da quanto pattiziamente previsto oppure il mancato rispetto di un vincolo alla trasferibilità delle azioni – pur formalmente valido, determinerà, come conseguenza automatica, il diritto del paciscente leso ad ottenere il pagamento della penale.

In assenza di una disciplina espressa delle conseguenze sanzionatorie, infatti, nessun diritto al risarcimento (alla risoluzione od all'applicazione di decadenze) verrebbe pregiudicato, ma la prassi insegna come sia difficile, per l'avente diritto, dimostrare l'*an* ed il *quantum* del danno asseritamente subito.

¹⁸ N.ABRIANI, L.CALVOSA, G.FERRI jr., G.GIANNELLI, F.GUERRERA, G.GUIZZI, C.MOTTI, M.NOTARI, A.PACIELLO, D.REGOLI, G.A.RESCIO, R.ROSAPEPE, M.STELLA RICHTER jr., A.TOFFOLETTO, *Diritto delle società*, seconda edizione, Giuffrè 2005, p. 203.

¹⁹ RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 3*, Torino, 1994, pp. 506 ss..

2. I limiti all'autonomia privata: il patto leonino.

In merito ai profili di meritevolezza si è già discusso nelle righe che precedono, tuttavia è necessario precisare che il legislatore ha inteso statuire un espresso limite di efficacia agli obblighi che si possono assumere con un accordo parasociale, prevedendo principalmente due limiti espressi, uno relativo alla durata, ed in particolare che detti patti «[...]non possono avere durata superiore a cinque anni [...]» (art. 2341-*bis* comma I, lett. C), e l'altro relativo al contenuto, statuendo che «[...]È nullo il patto con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite[...]» (art. 2265 c.c.)²⁰.

La *ratio* del primo divieto (che, come già scritto, nel caso di società quotate si riduce a tre anni) è evidentemente quella tutelare la stabilità nella *governance* e degli assetti proprietari, limitata nel tempo, evitando "cristallizzazioni" indefinite delle situazioni di "controllo" esterno tali da vanificare il funzionamento degli organi societari²¹.

Il secondo divieto, invece, ha un *ratio* intrinseca, non limitata agli accordi parasociali, come dimostra la sua collocazione sistematica nell'ambito della disciplina generale delle società di persone.

In generale può dirsi che il fondamento del divieto è da rinvenirsi nella natura stessa del contratto associativo: se manca la partecipazione di tutti i soci ai risultati della gestione si esula dal contratto associativo per rientrare in un diverso schema negoziale, di contenuto contrattualistico ma non associativo²².

La formulazione letterale dell'art. 2262 c.c., dettata in tema di distribuzione degli utili, recita: «Salvo patto contrario ciascun socio ha diritto di percepire la sua parte di utili dopo l'approvazione del rendiconto».

È dunque fatto salvo il patto contrario prevedendo la possibilità, per l'autonomia privata, di disciplinare una partecipazione agli utili in difformità da quanto statutariamente previsto.

²⁰ G.FRÉ, G.SBISÀ, *Della società per azioni*, in *Comm. Scialoja-Branca*, I, Bologna-Roma, 1997, p. 185; G.MARASÀ, *Le società. Società in generale*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2000, p. 187; In Giurisprudenza, Cass. civ., del 29 ottobre 1994, n. 8927, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 478.

²¹ L.FRANCINI, INSERTO, *I patti parasociali principali patti parasociali concernenti la governance delle società. Le diverse fattispecie di patti. Aspetti applicativi*, in *Il Commercialista Veneto*, n. 216 di novembre/dicembre 2013, p. 4.

²² FERRI, *Delle società*, in *Comm. Scialoja-Branca*, I, Bologna-Roma, 1981, p. 198; Piazza, *Il patto leonino*, in *Enc. Dir.* XXXII, Milano, 1982, p. 526; Associazione Disanino Preite, *Il diritto delle società*, Bologna, 2009, p. 373.

È dunque possibile accordarsi affinché un socio percepisca utili in misura differente rispetto alla propria quota di partecipazione sociale.

Tuttavia, il successivo art. 2265 c.c., come ricordato, pone il limite inderogabile secondo cui «È nullo il patto con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite».

L'esclusione, dunque, per rientrare nel perimetro della norma, ed essere censurata, deve essere assoluta²³.

È evidente l'intento del legislatore di impedire una pericolosa dissociazione tra la qualità di socio e la partecipazione al rischio sociale.

La *ratio* della norma è rinvenibile, infatti, nell'assunto che la partecipazione sociale e la partecipazione alle perdite costituiscono un tutt'uno inseparabile, cosicché se ne deduce che la legge ha voluto che il socio fosse necessariamente partecipe al rischio sociale per ragioni di politica economica²⁴. Rappresenterebbe, infatti, un pericolo per il soggetto giuridico societario se le scelte gestionali – o anche assembleari – fossero assunte da soci che non partecipino poi ai riflessi negativi che dette scelte avessero sui bilanci della società.

Permettendo ad un socio di poter assumere decisioni gestionali – ed imprenditoriali – senza sopportarne il relativo rischio significherebbe eliminare quel filtro di ponderazione "egoistica" che ciascun soggetto valuta prima di operare una determinata scelta.

In un simile caso le conseguenze negative ricadrebbero sugli altri soci e, di riflesso, sui terzi creditori sociali.

Nonostante la collocazione sistematica della citata norma, peraltro, è bene solo precisare che dottrina e giurisprudenza sono ormai pacifiche nel ritenere l'applicabilità del divieto in questione anche alle società di capitali.

3. Il divieto di cui all'art. 2265 c.c. nei patti parasociali.

È opportuno a questo punto analizzare brevemente la frequente interazione tra i patti parasociali ed il limite di cui all'art. 2265 c.c..

Posto tutto quanto sin qui argomentato, attesa la loro natura volta a disciplinare obblighi assunti al di fuori del contratto sociale, ma con quest'ultimo funzionalmente collegati, è frequente infatti l'inserimento nei patti

²³ Cass. civ., del 29 ottobre 1994, n. 8927, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 478.

²⁴ Così, letteralmente E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1959, p. 139.

parasociali di accordi che regolamentano una diversa partecipazione dei soci, rispetto a quanto statutariamente previsto, agli utili ed alle perdite.

Le ragioni appaiono evidenti. In primo luogo può accadere che i soci non abbiano interesse a manifestare all'esterno le dinamiche interne alla vita societaria. Anche nel caso in cui la partecipazione agli utili ed alle perdite fosse regolamentata in maniera non proporzionale rispetto alle quote sociali da ciascuno possedute, pur senza spingersi all'interno del perimetro di cui all'art. 2265 c.c., i soci potrebbero non avere alcun interesse a far emergere tale diversificazione. In secondo luogo, laddove per contro i paciscenti si accordassero per una esclusione (dagli utili o dalle perdite) di taluno di loro, l'opportunità di evitare l'inserimento di un simile accordo all'interno del contratto sociale sarebbe ancora maggiore.

Appare ormai pacifico che anche laddove il patto leonino sia contenuto in accordi parasociali sarebbe parimenti affetto da nullità²⁵.

Come già anticipato è opportuno ribadire che può oggi darsi per pacifica, in dottrina e giurisprudenza, l'applicabilità del divieto di cui all'art. 2265 c.c. anche alle società di capitali²⁶.

Senza entrare in disquisizioni dottrinarie, che non appartengono all'oggetto della presente analisi, valga solo brevemente accennare che la nullità, con cui il codice punisce l'accordo derogatorio, secondo alcuni autori colpirebbe la sola clausola leonina²⁷ mentre secondo altri potrebbe estendersi al di là del singolo patto. Parte della dottrina ritiene, infatti, che laddove il patto leonino sia essenziale per la partecipazione del socio escluso – cioè allorquando in assenza del patto il socio non avrebbe partecipato al contratto sociale – la nullità della

²⁵ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, Diritto delle società*, Torino, 2009, p. 80; G. OPPO, *Contratti parasociali*, Milano, 1942, pp. 105 ss.; F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2011, pp. 40 ss..

²⁶ P. GRECO, *Garanzie di utili e retribuzioni di apporti nel contratto di società*, 1932, p. 138; N. GASPERONI, *Convenzione di esonero dalle perdite e titoli azionari*, cit., 169; L. GUGLIELMUCCI, *Lo smobilizzo delle partecipazioni nei patti parasociali delle finanziarie regionali private*, in Riv. soc., 1980, p. 1196; G. PIAZZA, *La causa mista credito-società*, in *Contr. e impr.*, 1987, p. 803; G. SBISÀ, *Circolazione delle azioni e patto leonino*, in *Contr. e impr.*, 1987, p. 825, il quale, peraltro, ne sollecita un'applicazione alle società di capitali riveduta e corretta; A. CIAFFI, *Finanziaria regionale e patto leonino*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 489; N. ABRIANI, *Il divieto di patto leonino*, cit., p. 55; G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, cit., p. 776; D. BATTI, *Il patto leonino nell'ambito delle partecipazioni a scopo di finanziamento*, *Le società*, 1995, p. 184; R. RORDORF, *Azioni e quote di società postergate nella partecipazione alle perdite*, rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 1995, p. 87; N. PIAZZA, *Patto leonino*, in *Enc. dir.*, Milano, 1982, XXXII, p. 527.

²⁷ N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, Milano, 1994, pp. 88 ss..

clausola leonina non si limiterebbe ad una reviviscenza della ripartizione secondo statuto bensì coinvolgerebbe anche la partecipazione stessa del socio, determinandone la nullità²⁸. Tale teoria è stata da alcuni Autori spinta – a “cascata” – sino all’estrema conseguenza secondo cui laddove, a sua volta, la partecipazione del socio escluso fosse stata essenziale per l’intero contratto sociale, la nullità del patto leonino oltre a travolgere la clausola e la partecipazione del socio escluso, si estenderebbe all’intero contratto sociale²⁹.

Alla stregua di tali orientamenti, pur se non unanimi né in dottrina né in giurisprudenza, appare evidente l’opportunità di celare l’accordo leonino all’interno di un patto conosciuto tra i soli soci, evitando il suo inserimento nel contratto sociale.

In merito alla operatività del menzionato divieto anche nei confronti di tali accordi parasociali, come si è accennato, dottrina e giurisprudenza convergono pacificamente per la tesi affermativa in quanto anche in una simile fattispecie permane l’interesse che la norma mira a tutelare³⁰.

Una conferma di tale conclusione deriva *in primis* dallo stesso tenore letterale dell’art. 2265 c.c. il quale taccia di nullità il patto senza operare alcuna differenza in base alla sua collocazione: nel contratto sociale oppure in un accordo separato³¹.

Sotto un profilo funzionale, poi, va osservato come il patto parasociale, pur formalmente estraneo al contratto di società, sia in realtà funzionalmente collegato ad esso nel realizzare un risultato economico unitario.

È possibile sostenere che il patto possa rappresentare addirittura un presupposto di tale partecipazione³².

La *ratio* del divieto, infatti, permane a prescindere dalla collocazione endo/esosocietaria della clausola leonina: dottrina e giurisprudenza hanno infatti rinvenuto il fondamento del divieto del patto leonino nell’evitare che un

²⁸ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, Diritto delle società*, Torino, 2009, p. 81; FERRARA JR. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2009, pp. 252 ss.; diversamente G. MARASÀ, *Le società. Società in generale*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2000, p. 189.

²⁹ F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2013, p. 1419.

³⁰ G. PIAZZA, *Patto leonino*, cit., pp. 531-532; G. OPPO, *Le convenzioni parasociali fra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in Riv. dir. civ., 1987, I, p. 527; G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, p. 777; FANTI, *Natura e portata del divieto di patto leonino*, in *Le società*, 2000, p. 698.

³¹ L. FARENGA, *I contratti parasociali*, Milano 1987, p. 153; M. MORANO – T. MUSUMECI, *Brevi note in tema di patti parasociali*, in Riv.Not. 1989, p. 590.

³² G. FERRI, *Delle società*, in *Commentario Scaloja – Branca*, Bologna-Roma, 1981, *Sub art. 2265 c.c.*, p. 202.

soggetto socio possa sentirsi deresponsabilizzato, rispetto alla vita sociale, nella consapevolezza di non partecipare ai risultati dell'esercizio³³, con ciò determinando effetti distorsivi nella partecipazione dello stesso al contratto sociale.

Ciò posto, sinteticamente, in relazione alla sorte di un patto leonino contenuto in un accordo parasociale, tale clausola sembra non lasciare spazio a dubbi di sorta laddove preveda espressamente che tutte le perdite, per tutta la durata del patto (potenzialmente rinnovabile), siano sopportate *in toto* da alcuni soltanto dei soci. La configurabilità della fattispecie vietata sarebbe altresì di gran lunga rafforzata qualora il socio escluso fosse pienamente partecipe della vita societaria, sia sul piano amministrativo sia sul piano tecnico e commerciale, con ciò escludendo proprio quella correlazione tra il rischio di impresa e la gestione aziendale che la norma mira a tutelare³⁴.

La partecipazione del socio leone, in virtù di tale previsione, sarebbe infatti caratterizzata dalla dissociazione tra potere di gestione ed il rischio sociale (che ricadrebbe integralmente sull'altro socio), rafforzando il costrutto che la norma vieta espressamente. Quando infatti al socio esonerato dalle perdite vengono attribuiti poteri di gestione, quest'ultimo permane in palese conflitto di interessi con gli altri soci in quanto potrebbe preferire agli affari avveduti quelli che, pur se in astratto vantaggiosi, offrono comunque maggiori probabilità di perdite, che egli in ogni caso non sopporterebbe³⁵.

In merito alla durata non determinata, che parte della dottrina indentifica come requisito per la configurabilità del patto, è necessario attribuirvi un carattere di relatività.

Secondo alcuni Autori l'accordo leonino sarebbe valido se limitato ad un certo periodo di tempo. Anche a voler seguire tale impostazione è tuttavia opportuno inquadrarla nel suo giusto significato. Sarebbe lecito, secondo tali Autori, un patto che preveda l'esclusione assoluta di un socio dagli utili o dalle perdite (ad esempio) per il primo anno di vita sociale, oppure per il primo ed il secondo, e così via. In tal caso, infatti, la scelta potrebbe rientrare in un perimetro lecito di convenienza commerciale, evitando di valicare il confine che la norma mira a

³³ M. PAIARDINI, *Sui presupposti di configurabilità del divieto di patto leonino*, nota a sentenza del Tribunale di Cagliari del 3 aprile 2008, in *Rivista del Diritto Commerciale e del diritto Generale delle Obbligazioni*, f. n. 1, anno 2011; nello stesso senso G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 1987, I, p. 528.

³⁴ A. GAMBINO, *Azioni privilegiate e partecipazione alle perdite*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p. 379.

³⁵ G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1967, p. 20.

tutelare. Non sarebbe invece sostenibile – anche perché priva di giustificazione causale ed in contrasto con la *ratio* del sostrato normativo sovra espresso – una esclusione *sic et simpliciter* per un certo periodo di tempo, sebbene in astratto limitato (ad esempio alla vigenza di un patto).

Nell'ipotesi di un patto di esclusione totale dalle perdite (o dagli utili) per l'intera durata di un patto parasociale sembra potersi affermare l'assoluta riconducibilità del patto nell'alveo dell'art. 2265 c.c., con la conseguente nullità del medesimo.

Un ruolo importante, sebbene non espressamente previsto, ai fini della censurabilità del patto, riveste la dissociazione tra poteri gestori ed esclusione dalle perdite³⁶.

Una scrittura privata che preveda espressamente che l'esclusione di un socio (che peraltro partecipa attivamente all'amministrazione ed organizzazione della società) perduri per l'intera durata del patto (rinnovabile), ad avviso di chi scrive, ricade certamente nell'operatività del divieto.

Non vi sarebbe, dunque, alcuna restrizione temporale all'interno del patto in quanto l'arco temporale di riferimento – al fine di valutare la liceità di una simile clausola leonina – non è l'intera vita della società bensì il periodo di validità del patto stesso, all'interno del quale è contenuta la clausola.

Posto che il patto parasociale ha sempre una durata fisiologicamente limitata a cinque anni, negare quanto testé riferito vorrebbe dire negare ciò che dottrina e giurisprudenza hanno ormai pacificamente affermato: l'applicabilità del divieto di cui all'art. 2265 c.c. anche ai patti conclusi in accordi parasociali.

³⁶ Cass. civ., del 29 ottobre 1994, n. 8927, secondo cui «non è sufficiente individuare uno squilibrio tra poteri corporativi e poteri patrimoniali privilegiati per alcuni soci e compresi per altri, né assume rilievo una mera graduazione statutaria del rischio di impresa, ma assume rilievo l'individuazione dell'eliminazione del rischio di impresa, nella duplice, ed alternativa, previsione della esclusione «da ogni partecipazione agli utili o alle perdite». Ha aggiunto ancora sul punto la S.C. che «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. Pertanto, 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 c.c., viene integrata quando il singolo socio venga per patto statutario escluso in toto dall'una o dall'altra situazione o da entrambe», nonché cfr. Tribunale di Cagliari, sentenza del 3 aprile 2008, in *Riv. di diritto Commerciale e diritto generale delle obbligazioni*, n. 1, 2011; e Tribunale di Milano, sentenza del 13 settembre 2011, in *Le società*, f. 11, anno 2012, p. 1163.

Non avrebbe senso sostenere l'applicabilità del divieto agli accordi parasociali – la cui vita è per legge limitata a cinque anni, o tre nel caso di società quotate – e propendere allo stesso tempo per la validità di un patto leonino se contenuto in accordi parasociali in quanto sarebbe rispettato il requisito della temporaneità del patto³⁷.

Posto dunque che un accordo che ponga le perdite di esercizio esclusivamente a carico di una parte soltanto dei soci, sebbene contenuta in un accordo parasociale (della durata illimitata e/o di cinque anni) sembra configurare un patto leonino – vietato – resta da analizzare quale sia la fisiologica conseguenza, tenendo conto le teorie espone in precedenza: a) alcuni Autori propendono per una tesi estrema secondo cui, in presenza del patto leonino, la stessa partecipazione del socio escluso dalle perdite (o dagli utili) sarebbe inficiata da nullità. La conseguenza di una simile impostazione di pensiero sarebbe la perdita della qualità di socio. Qualora poi tale partecipazione dovesse rivelarsi essenziale, nelle intenzioni delle parti, all'interno del contratto sociale si potrebbe sostenere la nullità dell'intero contratto; b) altra parte della Dottrina, invece, sposa una tesi meno rigida, sostenendo la nullità della sola pattuizione in violazione dell'art. 2265 c.c.³⁸. In tale ultima ipotesi l'intera struttura societaria resterebbe validamente costituita ed operante, dovendosi solo espungere dal contesto societario la clausola affetta da nullità (senza esclusione del socio leone), con ogni conseguenza del caso. In particolare, seguendo la prima – rigida – impostazione, si arriverebbe alla conclusione che il socio escluso non abbia mai partecipato al patto parasociale (o addirittura, nell'ipotesi di essenzialità della partecipazione, al contratto sociale); nella seconda ipotesi invece l'intero patto vietato non si considererebbe mai perfezionato, ferma la sopravvivenza dell'intera struttura societaria.

³⁷ Cfr. Cass., n. 8927, del 29 ottobre 1994, cit., la quale ha ritenuto testualmente che: «È ovvio, innanzi tutto, che se il patto parasociale avesse la funzione essenziale di eludere il divieto dell'art. 2265 c.c., esso diverrebbe un negozio in frode non meritevole di autonoma tutela ed incorrente a sua volta nella previsione di nullità dell'articolo citato, in quanto, come è stato rilevato in dottrina, se la legge ha sottoposto un rapporto a norme imperative, ed ha imposto degli obblighi ai contraenti, non è certo perché questi debbano rispettarli come parti del contratto sociale, ma possano al tempo stesso contraddirli come terzi. Diversa, però, potrebbe essere la situazione qualora il negozio costituente patto parasociale, pur contenendo una clausola di esclusione da rischi e da utili che verrebbero caricati agli altri contraenti (i quali siano a loro volta soci), abbia una sua autonoma funzione meritevole di tutela a norma dell'art. 1322 c.c.».

³⁸ F. DI SABATO, *Manuale delle società*, IV edizione, Torino, Utet, 1992, p. 36.

Seguendo la tesi più mite – della nullità della sola pattuizione in deroga – la conseguenza sarebbe l'applicabilità dei criteri statutari – e/o codicistici – nella ripartizione degli utili e delle perdite, vale a dire, salvo deroghe statutarie, la diretta proporzionalità alla quota di capitale sociale da ciascuno posseduta.

Applicando tali, alternative, conseguenze, alla fattispecie oggetto di esempio, ne deriverebbe che: nella prima, estrema, ipotesi, l'intero patto parasociale sarebbe affetto da nullità, con la conseguenza che i soci resterebbero vincolati esclusivamente alla legge ed allo statuto sociale; nella seconda, più mite, ipotesi – della nullità del solo patto vietato – la conseguenza sarebbe una rideterminazione della sola partecipazione agli utili ed alle perdite, da parte dei soci, in conformità a quanto previsto in statuto, restando i medesimi vincolati alle restanti previsioni. Seguendo tale ultima impostazione, inoltre, atteso che la nullità ha una efficacia *ex tunc*, si potrebbe sostenere che il socio "escluso" dalle perdite, in seguito alla declaratoria di nullità, non solo inizia a partecipare alle stesse per il periodo successivo ma dovrebbe altresì rifondere la quota di perdite sopportate esclusivamente dall'altro socio durante la vigenza del patto, rappresentandosi quanto meno un'ipotesi di indebito arricchimento per l'intero periodo in cui è rimasto illegittimamente escluso dalle perdite.

4. Opzioni *put* e patto leonino.

Da ultimo, attese le affinità rilevate dagli operatori di settore con gli schemi negoziali quivi sinteticamente commentati, occorre dar conto della recente attenzione che la giurisprudenza di merito ha dedicato ad uno schema negoziale di investimento, sempre più diffuso, comunemente noto come opzioni *put*.

Secondo la definizione più comune un'opzione *put* è uno strumento derivato in base al quale l'acquirente dell'opzione acquista il diritto, ma non l'obbligo, di vendere un titolo (detto sottostante) a un dato prezzo di esercizio, entro un determinato periodo. Al fine di acquisire tale diritto, l'acquirente paga un premio. Se il compratore di una opzione *put* acquisisce un diritto di vendere azioni, il venditore di una opzione *put* si assume l'obbligo di acquistarle. Come contropartita la persona che vende una *put* incassa un premio. Simmetricamente all'opzione call, con l'opzione *put* il venditore può perdere un multiplo del premio, mentre per il compratore, che può perdere solo il premio, il beneficio è potenzialmente (quasi) illimitato. In sostanza, pertanto, il titolare di un'opzione *put* acquista il diritto di mantenere stabile il prezzo del bene "sottostante" fino al termine finale concordato per l'esercizio del diritto. Per

tale motivo gli sono astrattamente ininfluenti le variazioni di mercato del bene sottostante (solitamente azioni o quote societarie) in quanto egli mantiene il diritto di vendere al prezzo preventivamente concordato. La fattispecie si rende, peraltro, più complessa ove si consideri che, specie qualora si entri nel perimetro delle società azionarie, il medesimo soggetto potrebbe essere titolare di diversi pacchetti azionari ed avere il diritto put solo per alcuni di questi.

La dottrina e la giurisprudenza si sono interrogate se tale schema negoziale possa essere ricondotto nell'alveo del divieto del patto leonino di cui all'art. 2265 c.c..

Sebbene, infatti, non si disciplini espressamente la partecipazione agli utili ed alle perdite derivante da un rapporto societario, è comunque evidente che le caratteristiche di base siano pressoché uguali: la partecipazione ad un contratto societario senza sopportarne i rischi del mercato, essendo tutelato nel prezzo di vendita dall'accordo iniziale di cui alla opzione *put*.

Recentemente, in argomento, si è espresso il Tribunale di Milano³⁹ il quale, prima di pronunciarsi, in parte motiva ha ricordato che «[...] Il divieto sancito dall'art. 2265 c.c. è volto ad evitare clausole statutarie e accordi parasociali che alterino la ripartizione del rischio d'impresa in modo che uno o più soci siano esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite e risultino in questo modo deresponsabilizzati rispetto all'esercizio prudente ed avveduto dei diritti amministrativi in conformità all'interesse della società e all'obiettivo di salvaguardia del suo patrimonio [...]».

Nello stesso senso, dell'assenza di un patto leonino vietato, si è pronunciata successivamente anche il Tribunale di Verona⁴⁰, secondo il quale «[...] Il patto leonino può considerarsi nullo ex art. 2265 c.c. in presenza di due condizioni rappresentate dalla esclusione del socio, in via alternativa, da "ogni" partecipazione agli utili o alle perdite (ed a maggior ragione quando venga escluso da entrambe le forme di partecipazione indicate), a dalla inclusione del patto, in via di normalità, nel contratto sociale, sicché risulti caratterizzato dalla natura costante e totale della esclusione della partecipazione del socio dagli utili e/o dalle perdite; difettano entrambi i predetti requisiti nel caso di opzione put non contenuta né nello statuto della società né in un patto parasociale, ma in un contratto di compravendita nel quale il patto di opzione configuri

³⁹ Tribunale di Milano, del 3.12.2013, sentenza n. 12213.

⁴⁰ Tribunale di Verona, del 26.05.2014.

modalità di corresponsione del prezzo e risulti funzionale all'interesse della società all'acquisto dello specifico oggetto dedotto in contratto, in conformità al disposto dell'art. 1322 c.c. [...]».

Ancor più di recente i giudici ambrosiani sono tornati sul tema delle opzioni *put* e della loro configurabilità come patto leonino per escludere che lo schema utilizzato possa essere considerato una violazione dell'art. 2265 c.c.⁴¹.

In particolare la recente pronuncia milanese afferma che l'opzione *put* non realizza un patto leonino contrario al precetto inderogabile del già citato art. 2265 c.c., vertendosi in tale ipotesi solo nei casi in cui l'esclusione di un socio dalle perdite o dagli utili sia assoluta e costante e non risponda, aggiunta interessante, a nessun interesse meritevole di tutela.

Le motivazioni di tale esclusione sono ravvisabili, a parere del Tribunale, in almeno due elementi: a) l'opzione *put* si inquadra in una più complessa operazione di integrazione industriale tra le due società poi finite in giudizio, operazione studiata per consentire un accrescimento della loro dimensione patrimoniale al fine di accrescere le proprie potenzialità competitive sui mercati nazionali e internazionali; b) con riguardo alla definizione di patto leonino appena ricordata, il Tribunale non ha mancato di rilevare che l'opzione in questione aveva una durata limitata nel tempo, poiché esercitabile in un termine non molto ampio, tale da non consentire di ipotizzare una permanente sottrazione dalla partecipazione a eventuali perdite del socio titolare della opzione *put*⁴².

In conclusione, pertanto, la giurisprudenza pur intravedendo delle evidenti similitudini con l'istituto del patto leonino, si è ormai orientata in modo pressoché pacifico (ma forse è ancora presto per affermarlo con certezza) nel senso di escludere che le opzioni *put* possano rappresentare una violazione del divieto posto dall'art. 2265 c.c..

⁴¹ Tribunale di Milano, del 6 settembre 2015, sentenza n. 9301.

⁴² Nello stesso senso del Tribunale di Milano citato, cfr. Cass. Civ., Sez. I, n. 24376 del 1 ottobre 2008, in *C.E.D. Cass.*; Cass. civ., sez. II, del 21 gennaio 2000, n. 642, in *C.E.D. Cass.*; Cass. civ., sez. I, del 29 ottobre 1994, n. 8927.