
SULL' ARTICOLO 137 DEL CODICE DI COMMERCIO (*)

1. — Che l'art. 137 cod. comm. sia una norma “irreparabilmente male ideata e male costruita,, è constatazione diffusa ed incontrastata: sono altresì noti i “tentativi di raddrizzamento della norma,, e soprattutto “gli sforzi fatti dalla dottrina e dalla giurisprudenza per restringerne l'applicazione,, (1); è, quindi, certamente auspicabile che questa norma, non avendo retto alla prova dei fatti, scomparisca dal nuovo ordinamento della società anonima nella riforma legislativa che è in atto.

Nel frattempo, in attesa di questo rimedio radicale e salutare, potrà forse esser utile prospettare un'ultima e finora non rilevata possibilità di restringerne il campo d'applicazione.

(*) Riproduco, per comodità del lettore, il testo dell'articolo:

Ogni vendita o cessione di azioni fatta dai sottoscrittori prima della legale costituzione della società è nulla e di niun effetto; e l'alienante può esser costretto a restituire le somme che perciò gli fossero state pagate. La nullità ha luogo ancorchè la vendita sia fatta con la clausola “ora per quando la società sarà costituita,, o altra equivalente.

Non è proibito di ammettere un terzo senza aggio o premio alla partecipazione dei diritti e delle obbligazioni che derivano dalla sottoscrizione fatta o da farsi.

(1) Così: DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, 1938, pagg. 273, 274 e, in particolare, nota 2 a pag. 274, ove è data una sintetica, ma esauriente rassegna della dottrina sull'argomento.

È noto che finora il tentativo più cospicuo e notevole che sia stato compiuto a questo proposito è quello del VIVANTE⁽²⁾, diretto a dimostrare che la nullità comminata dall'art. 137 cod. comm. è, nonostante qualsiasi apparenza letterale, una annullabilità relativa, nel senso che essa può essere opposta dal solo acquirente (per rifiutarsi di pagare il prezzo convenuto o per ripetere quello pagato) e non anche dall'alienante (per rifiutarsi di consegnare le azioni vendute o per riprendersi quelle consegnate)⁽³⁾.

A me sembra di poter sostenere che - trattisi di nullità assoluta (opponibile cioè da entrambe le parti: acquirente e alienante), ovvero trattisi di annullabilità relativa (opponibile dal solo acquirente) - certo è che tale nullità o annullabilità riguarda solo le alienazioni fatte dai sottoscrittori a terzi, e non anche le alienazioni fatte dai sottoscrittori ad altri sottoscrittori.

Cercherò di dimostrare questo assunto.

2. — Innanzitutto qual'è la *ratio legis* dell'art. 137 cod. comm.? È, indubbiamente, un'esigenza protettiva del mercato, cioè del pubblico, ossia dei terzi.

Si vuole evitare che persone estranee e ignare dei propositi dei sottoscrittori, siano danneggiate dall'acquisto di "titoli di una consistenza ancora malcerta e capziosa,, (VIVANTE). Si vuole impedire, cioè, che i sottoscrittori compiano speculazioni pericolose per chi non conosce la serietà e la consistenza della iniziativa (la cui legalità non è stata esaminata ancora dall'autorità giudiziaria in sede di omologazione; di cui non esistono ancora bilanci, ecc.).

(2) VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, Milano, 1929, vol. II, n. 456 bis.

(3) *Contra*, però, SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*. Torino 1934, Vol. I, n. 339 bis.

Già la relazione MANCINI⁽⁴⁾ giustificava il divieto col “fine di prevenire gli abusi dell’aggiotaggio sulle azioni di società non ancora costituite”,, ossia con una ragione di protezione del mercato.

Esplicito e chiaro è in tal senso il MANARA⁽⁵⁾: “Lo scopo che il legislatore si propose di raggiungere dettando la disposizione dell’art. 137 cod. comm. fu unicamente quello di rendere impossibile l’aggiotaggio sulle azioni, o quote, di una società che si trova ancora nel periodo della sua costituzione; e appunto per impedire in modo assoluto questo aggiotaggio, vietò ai sottoscrittori nell’indicato periodo di tempo fin’anco ogni vendita o cessione delle azioni o quote, abbenchè detta vendita o cessione sia fatta sotto condizione che la legale costituzione si effettui e per avere effetto quando la medesima sia un fatto compiuto (cit. art. 137, princ., cod. comm.); e solo permise di ammettere terzi senza aggio o premio alla partecipazione dei diritti e delle obbligazioni derivanti dalla sottoscrizione fatta o da farsi (cit. art. 137, capov. cod. comm.). Chiuso il periodo della costituzione col decreto del Tribunale autorizzante le pubblicazioni prescritte o coll’esecuzione delle medesime, vien meno la ragione del divieto, perchè il pericolo dell’aggiotaggio, nei modi e nella misura come potrebbe essere esercitato in quel periodo e cogli effetti perniciosissimi che in quel periodo potrebbe avere, non è più tale da richiedere speciali divieti”,.

Nei riguardi dei sottoscrittori questi pericoli evidentemente non ricorrono.

Le azioni non escono dalla ristretta sfera delle persone a cui già sono destinate. Non invadono il mercato. Una ma-

(4) Vedila riferita in DE GREGORIO, *op. e loc. citt.*

(5) MANARA, *Delle società e delle associazioni commerciali*. Torino 1904, Vol. II, sez. II, pag. 572.

novra di aggio non è nemmeno concepibile. Tutto si riduce ad una diversa ripartizione interna del concorso nella sottoscrizione. Se originariamente Tizio poteva sottoscrivere 120 azioni e Caio 80, e se invece ne hanno sottoscritto 100 ciascuno, perchè mai non dovrebbero poter fare in un secondo momento quello che avrebbero potuto fare in un primo tempo? Perchè mai dovrebbe essere vietato e dichiarato nullo un trasferimento di 20 azioni della costituenda società da Caio a Tizio, entrambi già sottoscrittori e quindi già legati alle sorti dell'iniziativa? Nessuna ragione di allarme per quest'atto, che non cela insidie per terzi ignari, poichè il sottoscrittore di un dato numero di azioni, che ne compera delle altre, sa e conosce esattamente quel che compra, essendo a giorno di tutta l'iniziativa, di tutte le sue possibilità e prospettive. Non vi è in quest'atto il pericolo che i sottoscrittori cerchino di coinvolgere degli estranei male informati in una loro avventata speculazione. Si tratta di spostamenti interni, per i quali non sussiste la ragione protettiva che ha ispirato l'art. 137 cod. comm.

3. — Non mancano argomenti di carattere testuale.

Risulta, invero, dalla stessa legge la diversità di posizione dei sottoscrittori o dei terzi estranei di fronte alla società in gestazione, e tale diversità di posizione non può non essere tenuta in conto nell'interpretazione e nell'applicazione dell'art. 137 cod. comm.

Il sottoscrittore deve normalmente apporre la sua firma *a calce del programma dei promotori o del progetto di statuto della società*; non basta: la sottoscrizione deve *“esprimere la dichiarazione che il sottoscrittore conosce ed accetta il programma o il progetto di statuto”*; se le sottoscrizioni vengono raccolte a mezzo di lettere dirette dai sottoscrittori ai promotori esse devono contenere *“in ispecie la dichiarazione*

espressa che il sottoscrittore conosce ed accetta il programma o l'atto costitutivo o lo statuto della società per la quale sottoscrive,, (art. 130 cod. comm.).

Insomma: la legge si preoccupa che il sottoscrittore abbia piena e perfetta conoscenza dell'iniziativa capitalistica alla quale aderisce e ne stimola l'attenzione richiedendo da lui la dichiarazione esplicita di conoscenza del programma, del progetto di statuto, ecc.

Ciò posto : chi è già sottoscrittore è, per presunzione di legge, a perfetta conoscenza di tutta la struttura dell'organismo sociale al quale aderisce.

Qual ragione di tutelarlo, ancora, con la comminatoria di nullità dell'eventuale acquisto di una *ulteriore* partecipazione sociale ?

Nessuna.

La legge, dal momento che ha posto il sottoscrittore in istato di esatta conoscenza della iniziativa capitalistica, non ha più motivo e ragione di assisterlo se egli vuole estendere la propria partecipazione azionaria.

Il sottoscrittore deve essere ed è perfettamente informato sugli elementi fondamentali della costituenda società, *sia che sottoscriva un'azione, sia che ne sottoscriva mille*. Raggiunta siffatta conoscenza legale, è *irrilevante* la proporzione in cui il sottoscrittore partecipa all'iniziativa e non gli può esser vietato, perciò, di maggiorare la partecipazione originaria, con acquisto di azioni da altro sottoscrittore. La sua tutela è data *non dall'art. 137, ma dall'art. 130* che, all'atto della sottoscrizione originaria, si è preoccupato di aprirgli gli occhi e di stimolarne l'attenzione.

Ben diversa, invece è la situazione del terzo estraneo, che già non sia sottoscrittore.

Nessuna norma di legge ha messo il terzo sull'attenti, provocando la conoscenza da parte sua degli atti ufficiali e

fondamentali della costituenda società. È vero che il programma è di dominio pubblico (art. 129 cod. comm.), ma se questa pubblicità fosse una ragione sufficiente per farne presumere la conoscenza, non avrebbero ragion d'essere le esplicite dichiarazioni che la legge richiede dal sottoscrittore nell'art. 130 cod. comm. La legge non si contenta della *possibilità di conoscenza* del programma, ma vuole l'*effettività di tale conoscenza* e niente l'assicura che il terzo abbia raggiunto questa conoscenza effettiva (mentre, invece, tale sicurezza le è data, per ciò che concerne il sottoscrittore, dalle esplicite dichiarazioni che essa richiede da lui).

Il terzo potrebbe esprimere il suo consenso sulla base di informazioni tendenziose; non stimolato esplicitamente dalla legge, potrebbe ignorare e conoscere imperfettamente programma e progetto; perciò, è soltanto nei suoi confronti che potrebbero avere buon gioco quelle insidie, *dalle quali il sottoscrittore è già messo al sicuro con la perfetta conoscenza che egli ha (e deve avere: art. 130) degli elementi ufficiali della costituenda società.*

Il confronto tra la posizione del sottoscrittore (risultante dall'art. 130 cod. comm.) e quella del terzo estraneo, rivela inequivocabilmente che l'art. 137 cod. comm. è scritto per le negoziazioni di azioni tra sottoscrittori e terzi estranei, non per quelle che potrebbero intervenire tra sottoscrittori e sottoscrittori, cioè entro il gruppo delle persone che sono a perfetta conoscenza degli elementi essenziali della costituenda società, e che da questa conoscenza son posti al riparo da qualsiasi insidia.

4. — Non si obietti che tutto ciò vale per la sola ipotesi di costituzione continuata, dato che solo in questa l'art. 130 cod. comm. ha modo di esser applicato.

Nel caso di costituzione simultanea, posto che i sottoscrit-

tori sono essi stessi i promotori della società, la loro conoscenza di tutti gli elementi fondamentali dell'organismo in via di creazione sarà se mai più ampia e più approfondita, perchè non si tratterà, per essi, di *aderire semplicemente ad uno schema di contratto elaborato da altri, ma di elaborare direttamente e personalmente tale schema, attraverso a discussioni, trattative, ecc. ecc.*

Discende da ciò che le considerazioni svolte al numero precedente si adattano *a fortiori* alla ipotesi di costituzione simultanea.

Si aggiunga che nel caso di costituzione simultanea i sottoscrittori sono di solito in numero esiguo, e una modifica della originaria partecipazione azionaria entro questo piccolo gruppo di persone non può certo presentare la possibilità e i pericoli di aggio, che l'art. 137 cod. comm. vuol evitare!

Tanto a maggior ragione, quindi, l'art. 137 cod. comm. deve ritenersi inapplicabile ai trasferimenti azionari interni, tra sottoscrittori e sottoscrittori, nella ipotesi di costituzione simultanea.

5. — A riprova di tutto ciò viene un sicuro argomento letterale che può esser ricavato dal capoverso dell'art. 137 cod. comm.

È a tutti noto, e risulta dallo stesso contesto grammaticale e logico dell'art. 137 cod. comm. che il capoverso di tale articolo introduce un *temperamento* al divieto e al precetto invalidativo contenuti nella prima parte dell'articolo stesso.

Ora è proprio questo temperamento che indirettamente ci consente di stabilire *l'estensione del divieto che da esso risulta attenuato.*

Infatti, se il capoverso dice: “non è proibito di ammettere un terzo senza aggio o premio alla partecipazione ecc.,,

vuol dire che quel che la prima parte proibisce è ogni vendita o cessione fatta dai sottoscrittori *ad un terzo*.

Restano fuori, quindi, dalla norma dell'art. 137 cod. comm. tanto le cessioni e le vendite intervenute tra sottoscrittori e sottoscrittori, quanto le concessioni di partecipazioni frazionarie fatte da sottoscrittori a sottoscrittori. Invero: se le prime dovessero considerarsi incluse nel divieto (prima parte dell'articolo), non si vedrebbe la ragione per cui le seconde dovrebbero restare escluse, come in effetti restano, dal temperamento (capov. dell'art.).

Includendo le prime (vendite a sottoscrittori) nel divieto ed escludendo le seconde (concessioni di partecipazioni a sottoscrittori) dal temperamento, si verrebbe a sostenere l'assurdo che gli spostamenti azionari interni (tra sottoscrittori e sottoscrittori) soggiacciono ad un regime proibitivo più rigoroso di quello che è instaurato per i trasferimenti a terzi!

Assurdo, perchè la finalità della norma è quella di creare una misura protettiva per i *terzi ignari* e questa misura risulterebbe esasperata proprio per . . . *i sottoscrittori bene informati* (per i quali non ha nemmeno ragion d'essere)!

Per non finire a questi risultati manifestamente insostenibili, bisogna ammettere che, come il TEMPERAMENTO DEL DIVIETO, *non* si riferisce alle concessioni di partecipazioni fatte da sottoscrittori a sottoscrittori, *ma soltanto a quelle a terzi*, così il DIVIETO STESSO *non* si riferisce alle vendite di azioni intervenute tra sottoscrittori e sottoscrittori, *ma soltanto a quelle intervenute tra sottoscrittori e terzi*.

Solo così si salva la logica della disposizione e solo così se ne rispetta la vera *ratio legis*. L'argomento letterale viene a conforto dell'argomento logico e sistematico e toglie ogni dubbio sulla esattezza dell'interpretazione qui propugnata.

Si dirà che quella qui propugnata è un'interpretazione restrittiva.

Ma se anche lo fosse, nessuna meraviglia, trattandosi di norma eccezionale e restrittiva del libero esercizio dei diritti (art. 4 disp. prel. al cod. civ.).

Nella prima parte la legge *plus dixit quam voluit*: ciò è reso manifesto dal capoverso nel quale la legge *dixit quantum voluit*.

L'accenno al “terzo”, che si legge in questo capoverso dimostra chiaramente qual'è stata la volontà legislativa: dettare un divieto e contemporaneamente un temperamento al divieto, *per le negoziazioni sulle azioni di società non costituite, tra sottoscrittori e terzi*. Restano fuori dalla disposizione proibitiva gli spostamenti di partecipazione azionaria che possano intervenire internamente: tra sottoscrittori e sottoscrittori.

Interpretando il divieto espresso nella prima parte dello articolo, col criterio delimitativo espresso nel secondo, non si fa, del resto, altro che seguire il canone interpretativo: “*Incivile est nisi tota lege perspecta . . .*”.

Febbraio 1940 XVIII.

ARTURO DALMARTELLO

Direttore responsabile: Luigi Renzetti

Finito di stampare il 5 maggio 1942 nello Stab. Tip. Editoriale Urbinate - Urbino