

DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra di Diritto Commerciale

**LO STALLO DECISIONALE: ANALISI DEL FENOMENO E IL CASO DEL PODCAST
"MUSCHIO SELVAGGIO"**

RELATORE

Prof. Vincenzo Donativi

CANDIDATO

Simone Antonmario Soglia

273231

ANNO ACCADEMICO 2023/2024

Ad ogni singola persona che con poco o con tanto ha contribuito a farmi arrivare fino a qui ma soprattutto alla mia famiglia che mi ha sempre sostenuto e ha sempre creduto in me, grazie

INDICE

Introduzione	4
--------------------	---

CAPITOLO I: LO STALLO DECISIONALE NEGLI ORGANI SOCIETARI

1.1. Origine e definizione.....	5
1.2. Stallo nelle decisioni degli amministratori.....	10
1.3. Stallo nelle decisioni dei soci.....	12

CAPITOLO II: TECNICHE CONTRATTUALI DI PREVENZIONE E GESTIONE DELLO STALLO

2.1. Tecniche contrattuali di prevenzione e gestione dello stallo.....	16
2.1.1. Tecniche statuarie.....	18
2.1.2. Tecniche contrattuali. I patti parasociali.....	28
2.2. La validità delle clausole.....	35
2.3. Lo stallo decisionale in alcuni ordinamenti europei.....	41

CAPITOLO III: LA CLAUSOLA DELLA “ROULETTE RUSSA”

3.1. Definizione.....	46
3.2. Determinazione del valore.....	47
3.2.1. La “Roulette russa modificata”.....	51
3.2.2. Altre varianti.....	52
3.3. Una panoramica europea della clausola.....	53
3.4. Il caso del podcast “Muschio Selvaggio”.....	54

Conclusioni.....	57
------------------	----

Bibliografia.....	58
-------------------	----

Introduzione

Nel contesto delle dinamiche decisionali, sia a livello aziendale che in altre organizzazioni collettive, lo stallo decisionale rappresenta una delle sfide più complesse e frequenti.

Quando le parti coinvolte in un processo decisionale non riescono a raggiungere un accordo, si genera una situazione di impasse che può paralizzare intere società e avere conseguenze significative sulla funzionalità e sull'efficacia dell'organizzazione. Per queste ragioni, è fondamentale sviluppare e adottare meccanismi e strategie innovative e talvolta controverse per prevenire e risolvere tali situazioni. Il presente lavoro si propone di analizzare in modo approfondito il concetto di stallo decisionale, esaminandone le cause principali, le implicazioni giuridiche e le possibili soluzioni.

Nel primo capitolo della tesi, verrà fornita una panoramica teorica del concetto di stallo decisionale, esaminando le cause principali e le condizioni che lo favoriscono.

Successivamente, nel secondo capitolo, si introdurranno le clausole risolutive, discutendone le forme, le modalità di applicazione e i contesti in cui può essere utilizzata in modo efficace. Queste clausole, spesso incorporate nei regolamenti interni o negli statuti aziendali, prevedono procedure specifiche per superare i blocchi decisionali. Tali procedure possono includere meccanismi di voto alternativo, l'intervento di mediatori esterni, la designazione di decisori finali o l'uso di algoritmi per la risoluzione delle controversie. Attraverso un'analisi critica delle normative vigenti e dei casi di studio, verranno esplorati i contesti in cui tali clausole trovano maggiore applicazione.

Il terzo capitolo si concentrerà sull'analisi della clausola della Roulette russa. Questo strumento, sebbene di natura controversa e potenzialmente rischiosa, offre un meccanismo per risolvere blocchi che altrimenti rimarrebbero insoluti, forzando le parti in disaccordo a prendere una decisione definitiva. Attraverso l'analisi di dottrina e giurisprudenza e casi saliti alla ribalta, la tesi esplorerà come questa clausola possa essere implementata in modo efficace e quali siano i limiti e le cautele necessarie per evitarne un uso abusivo o controproducente.

L'obiettivo finale di questa tesi è duplice: da un lato, fornire una comprensione chiara e dettagliata del fenomeno dello stallo decisionale e delle sue implicazioni; dall'altro, valutare l'efficacia e la sostenibilità delle clausole risolutive come soluzioni pratiche, evidenziandone i benefici e le eventuali criticità. Verranno esaminati vari contesti sia nello scenario nazionale sia in quello internazionale al fine di delineare un quadro completo e articolato.

CAPITOLO I: LO STALLO DECISIONALE NEGLI ORGANI SOCIETARI

SOMMARIO: 1.1. Origine e definizione. – 1.2. Stallo nelle decisioni degli amministratori. – 1.3. Stallo nelle decisioni dei soci.

1.1. *Origine e definizione*

Nel lessico comune, una situazione di stallo¹ o *deadlock* è una situazione nella quale due o più parti sono in una condizione di attesa forzata a causa della mancanza di una via d'uscita o di una soluzione risolutiva. Nelle società, specialmente a partecipazione paritetica² (ovvero quelle società in cui i soci hanno quote perfettamente identiche) o con quorum assembleari particolari stabiliti dallo statuto, queste situazioni si verificano molto frequentemente e spesso hanno bisogno di essere risolte attraverso vari metodi che verranno affrontati più avanti. Il Codice civile non descrive esattamente le situazioni di stallo societario, specialmente nelle società di persone, ma attraverso l'art. 2479 riguardante le decisioni dei soci viene messa in evidenza, salvo diverse disposizioni, la possibilità da parte del socio di partecipare alle decisioni descritte nell'articolo, di votare riguardo quest'ultime in misura proporzionale alla sua partecipazione e di far parte eventualmente di una maggioranza³. Tutto questo in gran parte dei casi mette il socio in condizione di poter decidere il futuro della società e indirettamente anche il suo avendo però accortezza delle decisioni degli altri affiliati.

Solitamente le dinamiche che portano ad una situazione di stallo sono molteplici (come per esempio una differenza di vedute sulla linea da seguire per il futuro aziendale) e non sempre sono legate alla gestione aziendale, basti pensare ad un socio che non riesce ad uscire per poter valorizzare ancora di più la sua partecipazione a seguito di un ottimo risultato ma anche al disinteresse o al mero ostruzionismo. Inoltre con l'attuale clima economico, tra costi in aumento e recessione all'orizzonte, sempre più aziende incontrano difficoltà che portano a divergenze di opinione su come andare avanti. Le ragioni però possono affondare le proprie radici anche nell'ambito dei più ampi rapporti esistenti tra i soci. Capita spesso che lo stallo venga risolto in tempi relativamente brevi grazie alla volontà di proseguire insieme ed al buonsenso dei soci ma se non dovesse succedere tutto ciò, queste situazioni potrebbero essere pericolose per una società: infatti potrebbero far assalire dai dubbi gli stakeholders che, non avendo la garanzia di una continuità aziendale, potrebbero decidere di disinvestire, potrebbero portare ad una gestione inefficiente dell'azienda perdendo importanti opportunità di mercato per la sua crescita o avere

¹ dal germ. *stall

² dal ted. paritätisch, der. di Parität «parità»

³ «Ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni previste dal presente articolo ed il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione. Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, le decisioni dei soci sono prese con il voto favorevole di una maggioranza che rappresenti almeno la metà del capitale sociale». art. 2479 c.c.

un impatto negativo sulla morale di tutto il personale e sulla loro efficienza lavorativa. Questo chiaramente per scongiurare dei casi ben più gravi dove l'attività potrebbe paralizzarsi quasi del tutto o addirittura arrivare allo scioglimento a causa di mancanza di rimedi. Lo stallo porta con sé delle ripercussioni negative per la società sia a livello reputazionale che economico, a prescindere dalla sua durata. Purtroppo raramente vengono previste dai soci queste situazioni e si tende a non inserire nello statuto delle clausole volte ad evitare tutto ciò probabilmente seguendo il motivo per cui si crea una società, descritto perfettamente nell'articolo 2247 del Codice civile⁴. Il condividere obiettivi allo scopo di ottenere risultati e dividere gli utili porta inizialmente i soci ad una situazione di tranquillità nella quale non si pensa alle possibili decisioni future ed eventuali attriti volti a rovinare la comunione di intenti, anche se bisogna dire che negli ultimi anni la tendenza è cambiata e si è ricorsi sempre di più ad inserire possibili tecniche anti-stallo per evitare problemi.

Il nostro ordinamento permette da sempre una partecipazione egualitaria dei soci al capitale, affermando così il principio dell'unanimità, necessario per approvare eventuali decisioni assembleari. Il singolo amministratore infatti, tranne che per gli atti urgenti, cioè quelli necessari a evitare un danno alla società e quelli che non consentono una preventiva consultazione degli altri amministratori, non può compiere da solo alcun atto amministrativo. Con la riforma del diritto societario del 2003 il legislatore ha inserito tra le cause di scioglimento delle società la impossibilità di funzionamento e la continua inattività dell'assemblea⁵. Quindi i soci, nonostante possano stabilire partecipazioni eguali o quorum qualificati per le assemblee a tutela del socio di minoranza, di fronte a uno stallo o di fronte ad una impossibilità di assumere la decisione l'unico sbocco possibile che possono seguire è quello dello scioglimento della società, azionato, a seconda dei casi, dagli stessi soci o dagli amministratori. A questo punto, vista la possibilità di scioglimento societario, è emersa la necessità di prevedere dei meccanismi di sblocco per evitare il peggio. Nonostante la possibilità, nel nostro paese è difficile che nel momento in cui viene costituita una società le varie parti prevedano nel contratto modalità per evitare una situazione di *deadlock*, per molteplici ragioni. Prima di tutto perché è come se venisse contemplato un futuro fallimento imprenditoriale o perlomeno una possibile mancanza di fiducia tra i vari soci e poi per le difficoltà nell'individuare la giusta clausola che possa sbloccare lo stallo, che sia più o meno complesso, e per i costi iniziali che all'apparenza in termini di spese legali, tempo ed energia potrebbero dissuadere alcuni dal preparare un simile accordo ma in confronto ai costi di potenziali guasti e delle conseguenti battaglie legali future sono irrilevanti. Inoltre, nel caso di aziende a conduzione familiare, è ancora più difficile che vengano previste creazioni di patti parasociali o meccanismi di sblocco tra i membri della famiglia vista

⁴ «Con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di una attività economica allo scopo di dividerne gli utili.» art. 2247 c.c.

⁵ art. 2484 c.c., primo comma, lett. 3

la natura dei loro rapporti stretti e di fiducia e in Italia molte delle imprese sono a gestione familiare e le partecipazioni paritetiche (tra le maggiori cause di creazione di una situazione di stallo) sono abbastanza frequenti, tutte caratterizzate da una forte concentrazione e una relazione molto equilibrata di potere/controllo tra gli affiliati che aumenta le possibilità di deadlock. Tra le tendenze nelle imprese a gestione familiare che aumentano le probabilità di deadlock c'è quella di far entrare nella società le nuove generazioni e quindi la necessità di bilanciare, nella maggior parte dei casi, la frequente tendenza all'innovazione dei giovani soci con il metodo più conservatore dei vecchi soci che puntano invece alla stabilità societaria. Un bilanciamento non facile da raggiungere anche perché i "due blocchi" sono differenziati da un gap anagrafico che ne orienta e influenza sensibilmente il loro approccio gestionale. Ancor di più questa tendenza viene verificata nel caso in cui i nuovi soci abbiano poca intenzione a partecipare attivamente nell'azienda ma solo ai profitti e quindi si presentano maggiori ostacoli nelle decisioni assembleari. In tutti questi casi comunque non c'è un soggetto che ha ragione e uno che ha torto, ma sono presenti semplicemente varie filosofie nell'amministrazione societaria e nella sua gestione, riassumendolo in quella che è la crescita e il futuro della società. Inoltre, come specificato prima, la differenza di vedute può essere addirittura amplificata anche a causa dell'ingresso di nuovi soci nell'attività oltre ai soci fondatori (come per esempio dei discendenti, eredi o coniugi che subentrano), e pertanto di nuove possibili vedute e linee di pensiero. Bisogna però chiarire un aspetto molto importante: la "pariteticità giuridica" non è obbligatoriamente rappresentata da una percentuale matematica (cinquanta e cinquanta) di partecipazione al capitale sociale, bensì da una "percentuale di diritti" equivalenti assegnati attraverso patti societari. Riusciamo a comprendere meglio questo aspetto distinguendo i due termini anglosassoni *deadlock* e *stalemate*. Con il termine *deadlock* si è soliti riferirsi alle ipotesi in cui lo stallo decisionale sia determinato da una situazione di fatto contingente, rappresentata solitamente da una società paritetica, in cui il capitale sociale risulta detenuto da due soli soci in misura equivalente oppure da un numero maggiore di soci, raggruppati in due schieramenti contrapposti e paritetici, nessuno in grado di prevalere sull'altro. La situazione di *stalemate* invece non è conseguenza della pariteticità, ma viene determinata ex ante dall'introduzione nello statuto societario di particolari regole volte ad attribuire alla minoranza un potere di veto, in modo che il socio di maggioranza non possa imporre alla minoranza in assemblea alcuna scelta, specialmente riguardo a decisioni strategiche di vitale importanza. «A disagreement or a situation in a competition in which neither side is able to win or make any progress»: questa è la definizione data dall'*Oxford Dictionary* che spiega il fenomeno facendo riferimento al gioco degli scacchi dove *stalemate* corrisponde proprio a una situazione in cui nessuno dei due giocatori può muovere con successo le proprie pedine, portando ad una partita senza alcun vincitore. In parole povere, il *deadlock* deriva da una situazione di fatto (la partecipazione paritaria di due o più soci) mentre lo *stalemate* da particolari regole convenzionali (ad es. quorum) che attribuiscono alla minoranza un potere di veto e quindi la possibilità di stallo viene creata dalle parti stesse affinché nessuna parte prevalga sull'altra. Come

già affermato precedentemente, il Codice Civile italiano non parla approfonditamente dello stallo decisionale negli organi societari e, quando succede, è affrontato principalmente nei contesti delle società di capitali, come le società a responsabilità limitata e le società per azioni. Il Codice Civile disciplina la loro organizzazione e il loro funzionamento, includendo anche i meccanismi decisionali e le modalità per risolvere eventuali stalli⁶. Se si verifica uno stallo decisionale all'interno degli organi societari, le modalità per risolverlo possono essere stabilite nello statuto della società o attraverso le disposizioni previste dalla legge. Queste possono includere il ricorso ad un arbitro, la ricerca di un accordo di compromesso tra le parti in conflitto, la convocazione di ulteriori riunioni o altri meccanismi di risoluzione delle controversie. Ciò che è stato descritto qui sopra è sufficiente ad identificare a grandi linee il fenomeno dello stallo e le sue modalità risolutive ma se inserito all'interno di uno statuto societario potrebbe non bastare per ottenere una regolamentazione vera e propria dato che viene richiesta una grande precisione per determinare quale impasse⁷ può ritenersi uno stallo. Questo perché chiaramente non ogni mancata decisione sugli argomenti all'ordine del giorno di una assemblea produce necessariamente uno stallo con tutte le conseguenze del caso. Una mancanza di intesa tra due soci o più soci può semplicemente indurre essi ad individuare altre soluzioni che possano essere condivise da tutti e perciò sono abbastanza frequenti clausole statutarie che a loro volta prevedono l'insacco di clausole antistallo in caso di situazioni definite di "stallo rilevante". La redazione della clausola deve contenere la determinazione chiara e precisa delle circostanze nelle quali la clausola può essere attivata, stabilendone le cause di innesco. Esse possono essere specifiche o generiche anche se, specie nel mondo anglosassone, può non essere necessario il verificarsi di una "determinata causa" per innescare la procedura. Ovviamente bisogna cercare nella giurisprudenza, soprattutto quella canadese e quella statunitense che ne hanno dedicato grande attenzione, una definizione di "situazione di stallo decisionale rilevante". Per esempio il *deadlock* è stato descritto in Canada dalla Corte Suprema della Columbia Britannica nel *leading case* Palmieri vs. A.C. Paving Co.⁸ e dalla Corte d'Appello dell'Ontario che nella causa Macreanu vs. Godino ha definito lo stallo decisionale dichiarando che "le parti hanno raggiunto una situazione di stallo, allorché il rapporto d'affari si è rotto a causa di incompatibilità o litigio che preclude ogni ragionevole speranza di riconciliazione e cooperazione amichevole", aggiungendo che "il valore della società probabilmente si deteriorerà nel prossimo futuro"⁹. Negli Stati Uniti d'America invece la Corte Suprema del Massachusetts,

⁶ Art. 2462 ss. e art. 2325 ss. c.c.

⁷ Dal franc., der. di passer «passare»; voce proposta e adottata da Voltaire nel 1761 in sostituzione di *cul-de-sac*

⁸ «C'è una divisione paritaria o quasi delle azioni e del controllo; c'è un disaccordo serio e persistente su alcune questioni importanti riguardanti la gestione o il funzionamento dell'organizzazione; c'è un conseguente stallo; e lo stallo paralizza e interferisce seriamente con le normali operazioni dell'organizzazione» dal caso Palmieri vs A. C. Paving Co.

⁹ Ciascuna delle parti era amministratore e azionista al 50% di due società, la Home Textiles Inc. ("Home Textiles") e la Bed & Bath Warehouse Inc. ("Bed & Bath"). Home Textiles era un importatore e distributore all'ingrosso di prodotti in

attraverso una decisione che costituisce precedente (*Koshy vs. Sachdev*¹⁰), ha identificato vari fattori a fronte dei quali ci si trova in presenza di uno stallo decisionale mentre lo stato della California attraverso la legge *Cal. Corp. Code § 1800* ha definito due cause di *deadlock* con cui è possibile chiedere lo scioglimento societario¹¹. Per quanto riguarda il nostro paese, una parte della dottrina preferisce rimanere “piuttosto generica” e non individua i motivi che potrebbero determinare lo stallo decisionale, anche se è preferibile essere il più chiari possibile nell’identificazione delle ipotesi che determinano l’innescarsi di meccanismi di eliminazione dello stallo poiché adottando clausole di carattere generale si corre il rischio di dare avvio ad una “regolamentazione non regolamentata” e soprattutto di favorire un utilizzo “abusivo” del meccanismo. Un altro ordinamento che descrive molto bene lo “stallo rilevante” è quello francese, infatti la situazione di *deadlock* che porta a dei comportamenti ostruzionistici da parte dei soci in Francia viene appellata come “abus d’égalité”. Sostanzialmente ci troviamo in presenza di questo fenomeno quando l’atteggiamento di uno dei due unici soci è contrario all’interesse della società e vieta una o più operazioni ad essa essenziali con il solo scopo di favorire i propri interessi a danno dell’altro compagno. I tribunali francesi hanno esaminato alcuni casi in cui possiamo parlare di abuso di uguaglianza da parte di un socio come la decisione di distribuire sotto forma di dividendi l’utile contabile mentre l’azienda ha necessità di autofinanziarsi per i suoi investimenti o la scelta di rifiutarsi di votare l’approvazione del bilancio o le delibere proposte dal socio amministratore nonostante siano una possibilità per migliorare i risultati aziendali. Spesso la soluzione consiste nella nomina di un rappresentante ad hoc incaricato di votare al

liquidazione ed era anche il principale fornitore all’ingrosso di Bed & Bath. La Bed & Bath invece era un distributore al dettaglio di prodotti in liquidazione con diversi punti vendita. I due soci hanno gestito congiuntamente le società e per oltre 20 anni hanno avuto un rapporto stretto costruendo un’attività di successo. Purtroppo questa relazione si è inasprita e Liliana Macreanu ha portato in tribunale Lidio Godino accusandolo di averla emarginata dalle società nel tentativo di forzarne la liquidazione.

¹⁰ George T. Koshy e Anupam Sachdev sono gli unici azionisti e amministratori della Indus Systems, Inc. (Indus). Dopo anni di crescente dissenso fra i due, nel 2012 Koshy ha presentato una petizione alla Superior Court, ai sensi dello statuto di scioglimento della società, per ottenere lo scioglimento della Indus.

¹¹ «Quando la società ha un numero pari di amministratori che sono equamente divisi e non possono accordarsi sulla gestione dei suoi affari, in modo che essi non possano più essere condotti in modo vantaggioso o in modo che vi sia il pericolo che la sua proprietà e i suoi affari vengano deteriorati o persi, e i detentori delle azioni con diritto di voto della società sono così divisi in fazioni da non poter eleggere un consiglio composto da un numero dispari.»

«Quando c’è dissenso interno e due o più fazioni di azionisti della società sono così bloccate che la sua attività non può più essere condotta a vantaggio dei suoi azionisti o quando gli azionisti hanno fallito in due assemblee annuali consecutive in cui è stato esercitato tutto il potere di voto per eleggere i successori degli amministratori il cui mandato è scaduto o sarebbe scaduto al momento dell’elezione dei loro successori.»

posto del socio recalcitrante. Oltre a questi tre esempi stranieri vedremo la definizione di stallo e le sue eventuali risoluzioni in altri ordinamenti europei nel prossimo capitolo.

1.2. *Stallo nelle decisioni degli amministratori*

Gli amministratori sono, per legge, coloro che si occupano dell'esercizio dell'attività di impresa agendo nei confronti di terzi in nome della società stessa. Salvo a delle limitazioni poste dall'atto costitutivo o dall'atto di nomina, tutti gli amministratori hanno la rappresentanza generale della società¹², e questo conferisce loro un grandissimo potere. Tutto ciò li porta ad una scelta molto oculata per quanto riguarda le decisioni ma anche ad un grandissimo numero di possibili attriti e disaccordi con i soci. Ovviamente la società è vincolata agli atti posti in essere dall'amministratore tranne nei casi in cui venga dimostrato che essi abbiano come unico scopo quello di danneggiare l'attività. Nella maggior parte delle occasioni il motivo per cui non si riesce a superare una situazione di stallo in un consiglio di amministrazione è il mancato raggiungimento della maggioranza necessaria di voti, spesso dovuto alla recente tendenza di adottare, almeno per alcune decisioni, dei quorum deliberativi molto elevati che permettono molto facilmente delle opposizioni oppure di inserire un numero pari di membri all'interno del consiglio. Perciò in molti consigli d'amministrazione si cerca di evitare la parità nominando un numero dispari di membri o affidando al presidente, in caso di numero pari di consiglieri, il voto determinante. Nel caso questo non fosse possibile, la situazione andrebbe affrontata con maggiore delicatezza e attenzione ricordando che tutto ciò chiaramente non riguarda il conflitto d'interessi già definito dall'ordinamento italiano che evita le situazioni dove al centro dell'attività di un amministratore ci siano due o più società concorrenti tra di loro¹³. Innanzitutto bisogna comprendere al meglio i due possibili tipi di amministrazione, quella disgiuntiva e quella congiuntiva¹⁴. Nel primo caso ogni socio ha il potere di amministrare e compiere da solo tutte le operazioni rientranti nell'oggetto sociale senza avere la necessità di curarsi del parere degli altri amministratori in quanto nello statuto non viene specificato nulla riguardo al potere di amministrazione. Nonostante la maggior velocità nelle decisioni questa tipologia potrebbe portare non pochi pericoli visto che ciascun amministratore potrebbe portare avanti all'insaputa degli altri soci operazioni non redditizie per la società. Una volta descritta la prima modalità, è facilmente deducibile la seconda che deve essere dichiarata nell'atto costitutivo o attraverso una modificazione dello stesso.

¹² «Gli amministratori hanno la rappresentanza generale della società. Le limitazioni ai poteri degli amministratori che risultano dall'atto costitutivo o dall'atto di nomina, anche se pubblicate, non sono opponibili ai terzi, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società.» art. 2475-bis c.c.

¹³ Art. 2391 c.c.

¹⁴ Art. 2257 s. c.c.

L'amministrazione può essere all'unanimità o a maggioranza. In quella all'unanimità serve il consenso di tutti i soci amministratori per compiere delle operazioni sociali mentre in quella a maggioranza può bastare il consenso della maggioranza degli amministratori. Una volta chiarito questo aspetto si possono affrontare i fattori che incidono maggiormente sui possibili stalli negli organi amministrativi. Il ruolo di amministratore societario è molto delicato e porta ad enormi responsabilità essendo sostanzialmente il primo rappresentante dell'attività e di conseguenza la prima figura di riferimento per gli *stakeholders* e gli *shareholders* o anche per le autorità governative. Lo stallo decisionale dovuto ad una decisione amministrativa quindi può essere molto frequente in un consiglio d'amministrazione se si pensa alle molteplici figure coinvolte dietro ad una sola scelta. Il nostro ordinamento ma non solo non chiarisce al meglio le dinamiche che portano a questa situazione per cause collegate all'amministrazione e di conseguenza l'unica via possibile è quella della definizione generale del ruolo e di tutte le sue sfumature ad esso legate¹⁵. Andando quindi ad ipotizzare e ad esaminare alcuni casi affrontati dai tribunali possiamo dare qualche possibile spiegazione sul perché si arriva a determinate situazioni a seguito di alcune scelte amministrative. Talvolta le decisioni che devono essere prese sono estremamente complesse e coinvolgono molteplici variabili che vanno dal rendimento finanziario al soddisfacimento dei soci, perciò non tutti i membri dell'organo decisionale hanno le stesse visioni sulle priorità o sugli obiettivi e di conseguenza potrebbe essere difficile raggiungere un consenso. Invece specialmente nel caso degli amministratori di società pubbliche spesso un brutto gioco viene effettuato dalle influenze esterne (politiche o non) che rendono complicata la presa di decisioni imparziali. In un consiglio d'amministrazione per superare i dissidi attraverso rimedi esterni all'organo si può procedere con l'inserimento di clausole che consentono la sostituzione di alcuni o di tutti gli amministratori se questi conducono ad una paralisi riguardo a delle decisioni già previste e auspicite. Bisogna premettere che, nonostante ogni amministratore sia tenuto a comportarsi nel modo ritenuto da lui più consono, i soci possono far decadere la carica attraverso la clausola già nota a tutti gli amministratori. Il fine è quello di far tornare a funzionare a pieno regime l'organo governativo, in modo che si possa contenere un eventuale rallentamento dell'attività produttiva e si possa mantenere una certa stabilità e continuità per il bene di tutti i soggetti legati alla società. Questa soluzione però non sempre porta i suoi frutti, infatti molti amministratori di una società sono volutamente indicati da dei gruppi di soci rappresentandoli nelle varie decisioni, rendendo di fatto vano un tentativo di sostituzione dell'organo essendo molto probabile la stessa riproposizione del problema semplicemente con una composizione diversa del consiglio. Nelle decisioni gestorie quindi si può affrontare lo stallo diversamente attraverso tecniche inserite nei patti

¹⁵ «La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, l'amministrazione della società è affidata a uno o più soci nominati con decisione dei soci presa ai sensi dell'articolo 2479.» art. 2475 c.c.

sociali che intervengono direttamente all'interno dell'organo. Una di queste è il cosiddetto "casting vote" che attribuisce al presidente del consiglio di amministrazione un voto decisivo in caso di un numero uguale di voti favorevoli e voti contrari. Questa tecnica però può presentare alcune limitazioni come per esempio nel caso in cui siano presenti solo due soci nella società, poiché andrebbe a riconoscere ad uno dei due un potere decisionale esclusivo, o nel caso in cui la riunione dovesse essere presieduta da un altro membro del consiglio. Se nel primo caso si andrebbe incontro ad un probabile limite legale, nel secondo invece si può volendo inserire una delega per far votare il socio che sostituisce il presidente. Una modifica a questa delega prevede che il potere decisivo possa essere conferito anche ad un altro amministratore, diverso da chi presiede la riunione. Una seconda opzione prevede di adottare una delibera (riguardante la proposta e già determinata) in caso di parità di voti, ma anche qui si verificano delle difficoltà come la possibilità che venga chiesta la revoca della delibera da parte di un gruppo di soci contrario oppure la possibilità che venga affidato ad un membro definito del consiglio il potere di deliberare e che potrebbe andare a scontrarsi con la sua ammissibilità come nel caso del *casting vote*. In caso di mancato accordo tra i gestori o di assenza di alcune delle tecniche illustrate si può trarre facilmente come conclusione che si debba procedere con lo scioglimento societario. Gli amministratori in questi casi giocano un doppio ruolo potenzialmente poiché sono infatti loro a dichiarare al registro delle imprese la possibilità di scioglimento della società dopo averne accertato le cause e sarà sempre loro dovere quello di convocare l'assemblea dei soci in merito alla liquidazione¹⁶. Tutto ciò aumenta ancora di più la rilevanza del compito di amministratore societario.

1.3. *Stallo nelle decisioni dei soci*

Allo stallo degli amministratori si accompagna spesso lo stallo dei soci, incapaci anche loro di prendere una decisione comune. Il socio è, per definizione, chi partecipa insieme con altri a una qualsiasi impresa, dividendone i rischi e gli utili¹⁷. A primo impatto sembra che questa, insieme a quella dell'amministratore, sia la figura più importante o perlomeno più determinante di una società e così è. I soci hanno una fondamentale rilevanza nel presente e nel futuro di azienda essendo coloro che in assemblea votano a favore o meno di molte decisioni ma non di tutte, vista la presenza degli amministratori. Secondo l'atto costitutivo, essi decidono sulle materie di loro competenza e sugli argomenti che gli amministratori o tanti soci che rappresentino almeno un terzo del capitale sottopongono alla loro approvazione chiarendo però che le decisioni dei soci non sono definitive e, se gli amministratori dovessero ritenere queste capaci di arrecare danni alla società, possono rifiutarsi di eseguirla sapendo che in caso contrario esse siano in

¹⁶ art. 2487 c.c.

¹⁷ Dal lat. *socius* «alleato, confederato; compagno»

grado di comportare le loro dimissioni¹⁸. Un pensiero comune è quello che una volta costituita una società, essa possa durare per sempre basandosi sulla reciproca fiducia tra i soci ma nel corso degli anni questo pensiero non sempre si è confermato. Per una società è normale che l'intesa possa venire a mancare, è sostanzialmente il suo ciclo di vita. I soci dopo tante (e ogni tanto poche) esperienze, collaborazioni, intuizioni e fatiche da un momento all'altro perdono quel filo conduttore e seguono direzioni diverse secondo il loro bene per la società. Qualche volta si tratta di una separazione passeggera più o meno lunga e il filo viene ripreso probabilmente perché il buon senso prevale per il bene dell'attività ma in altri casi, se il conflitto persiste e magari si inasprisce maggiormente, senza risoluzione si arriva allo scioglimento. Peraltro se la società coinvolta è una piccola o media impresa, il deadlock, se protratto a lungo, è decisamente pericoloso per la sopravvivenza stessa di essa. Chiaramente uno stallo è dannoso anche per un'impresa di grandi dimensioni, poiché si subiscono ripercussioni negative sia finanziarie che reputazionali. Va comunque precisato che, tra tutte le possibili strategie risolutive, i tribunali spesso sembrano essere poco disposti a concedere lo scioglimento totale o la liquidazione della società poiché hanno conseguenze inevitabili sui dipendenti, sui creditori e su altri terzi che dipendono dalla sua esistenza. Solitamente quando sembra il conflitto insanabile si risolve con un accordo tra i soci coinvolti; in particolare, con la fuoriuscita di uno o più soci (exit forzato), tramite una cessione di quote. Ma un accordo del genere è molto difficile da trovare, visto il rapporto incrinato fra le parti, e può capitare che non ci si riesca ad incontrarsi per esempio sul prezzo della cessione delle quote. Tutto questo scatena una serie di azioni di disturbo da parte del socio, come dei possibili rifiuti in assemblea o diffide varie, volte a destabilizzare l'ambiente al fine di raggiungere un buon compromesso sulla buonuscita. In più nelle trattative, le parti che desiderano continuare a gestire l'azienda sentiranno la pressione mentre coloro che lasciano l'azienda riconosceranno che il ritardo significa un danno maggiore e potrebbero cercare di chiedere un prezzo ben più alto. Spesso queste situazioni portano però a lunghi e costosi contenziosi giudiziari tra le due parti, a discapito della reputazione della società. Le motivazioni per cui i soci litigano sono molteplici e tra gli scenari più diffusi ci sono quello composto da uno o più soci in grado di formare la maggioranza del capitale contro la minoranza (il cosiddetto "abuso di maggioranza"¹⁹), l'esatto opposto

¹⁸ art. 2479 ss. c.c.

¹⁹ «L'abuso di maggioranza sussiste di fronte alla consapevole e fraudolenta attività del socio di maggioranza volta al perseguimento dell'unico fine di trarre un vantaggio personale a danno degli altri azionisti che si concreta, quindi, nell'inosservanza del dovere di correttezza e buona fede di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., rendendo annullabile la delibera adottata. Si tratta di deliberazioni formalmente consentite dalla norma, ma invalide per violazione di clausole generali (appunto, i principi di correttezza e buona fede) che, come tali, risultano residuali rispetto a fattispecie tipiche.» dal Tribunale di Torino, maggio 2023

(“abuso di minoranza”²⁰ o “ostruzionismo”) e come già accennato quello molto frequente in Italia dove le aziende a conduzione familiare sono molto numerose, in cui i soci hanno quote paritetiche. Per prevenire una situazione di *deadlock* descritta nei tre casi precedenti, può capitare che venga inserita, nelle società caratterizzate da due o più soci maggiori con una forza di voto ad esempio del quarantanove per cento ciascuno, un terzo socio minore che gode della fiducia di entrambi con una quota decisionale del due per cento, avente la funzione di “ago della bilancia” (ovviamente il tutto fallirebbe se quest’ultimo dovesse astenersi o andare contro le decisioni degli altri soci). Un’altra soluzione, sempre interna all’organo assembleare, riserva ad uno dei soci un potere supplementare in grado di rompere l’equilibrio per giungere alla decisione definitiva. Nelle società a responsabilità limitata si può per esempio attribuire un diritto particolare ad un socio al verificarsi dello stallo con tutti i legittimati al voto che seguono inizialmente il principio di proporzionalità e successivamente, se i loro voti non riuscissero a delineare una chiara volontà di optare per una delle alternative, ci si andrebbe ad affidare alla scelta del socio designato (solitamente il più esperto o autorevole) a cui lo statuto al riguardo riconosce un diritto particolare²¹. Una tecnica del genere funziona per tutte le casistiche dove si è deciso rimettere ad un singolo socio l’ultima decisione mediante il riconoscimento di questo diritto particolare. Ottimi deterrenti ai possibili abusi delle maggioranze e delle minoranze possono essere le soluzioni che, paradossalmente, favoriscono lo scioglimento sociale (*dissolution provisions*). Esse determinano in caso di *deadlock* lo scioglimento del rapporto sociale nei confronti per esempio di uno solo dei soci mediante la vendita della partecipazione a condizioni prestabilite. Questa tipologia di clausole poi, oltre a consentire l’uscita del socio dissenziente dall’attività senza passare per contenziosi potenzialmente dannosi per l’immagine societaria, rappresentano fin da subito un efficace deterrente agli abusi della maggioranza e della minoranza o agli stalli limitando gli scontri e allungando così la vita societaria. Possiamo comparare queste clausole di divergenza ad uno strumento con una funzione analoga inserito solitamente nella negoziazione di un contratto, la clausola compromissoria²². Essa attraverso la previsione di un arbitrato come modalità

²⁰ «Una "strumentalità" del diritto statutariamente riconosciuto alla minoranza – id est il suo abuso – sussiste solo quando la società alleggi e provi che la defezione dei soci ha avuto come scopo la lesione dei diritti o interessi sociali dei soci di maggioranza o della società, scopo di cui può costituire indizio il perseguimento, da parte degli stessi soci minoritari, di propri interessi extrasociali.» dal Tribunale di Milano, novembre 2017

²¹ «...resta salva la possibilità che l’atto costitutivo preveda l’attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili.» art. 2468 c.c.

²² «Le parti, nel contratto che stipulano o in un atto separato, possono stabilire che le controversie nascenti dal contratto medesimo siano decise da arbitri, purché si tratti di controversie che possono formare oggetto di convenzione d’arbitrato. La clausola compromissoria deve risultare da atto avente la forma richiesta per il compromesso dall’articolo 807. La validità della clausola compromissoria deve essere valutata in modo autonomo rispetto al contratto al quale si riferisce; tuttavia, il potere di stipulare il contratto comprende il potere di convenire la clausola compromissoria.» art. 808 c.p.c.

di risoluzione delle possibili future controversie, limita già inizialmente l'instaurazione di un contenzioso che come già affermato potrebbe risultare troppo oneroso o difficilmente controllabile dalle parti. La scelta tra i vari possibili meccanismi e clausole, sia di convergenza che di divergenza, cambia in base agli interessi delle parti coinvolte. Un'altra delle possibili cause di impasse fra i soci e la loro assemblea è il cosiddetto conflitto di interessi, ovvero quella situazione in cui il socio persegue un interesse esterno rispetto a quello della società e le questioni interne alla sua assemblea vengono quindi influenzate da elementi esterni. La maggior parte delle volte il socio in conflitto d'interessi è determinato a far prevalere il suo interesse personale a quello societario, usando il suo voto per raggiungere un vantaggio a discapito degli altri soci e dell'attività. Nonostante tutto il socio può non astenersi e la deliberazione può essere annullata solo se il voto sia stato determinante o abbia contribuito a danneggiare la società²³. Sono ancora pochi però quelli che, soprattutto nel nostro paese, decidono di regolamentare un'eventuale la possibilità di dissidio fra le parti già dall'inizio, ovvero dalla stesura dello statuto, e, probabilmente perché presi dal futuro progetto imprenditoriale²⁴, si preferisce utilizzare uno statuto "standard" proposto dal notaio o dal commercialista in cui è possibile approvare una risoluzione solo con la maggioranza degli azionisti che votano a favore o, in caso di divisione cinquanta e cinquanta, con il voto decisivo del presidente. Il problema è che per tutti i non lungimiranti, il diritto societario non offre uno strumento ben definito in grado di consentire una veloce soluzione ai contrasti tra soci. Nei prossimi capitoli si cercherà di illustrare al meglio tutti i possibili sistemi di prevenzione dello stallo affrontandoli sia nel caso dei patti parasociali che nel caso delle clausole risolutive, tra cui quella della "Roulette russa".

²³ «La deliberazione approvata con il voto determinante *((di coloro))* che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2377 qualora possa recarle danno.» art. 2373 c.c.

«Qualora possano recare danno alla società, sono impugnabili a norma del precedente comma le decisioni assunte con la partecipazione determinante di soci che hanno, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società.» art. 2479 ter c.c.

²⁴ art. 2328 c.c.

CAPITOLO II: TECNICHE CONTRATTUALI DI PREVENZIONE E GESTIONE DELLO STALLO

SOMMARIO: 2.1. Tecniche contrattuali di prevenzione e gestione dello stallo. – 2.1.1. Tecniche statuarie. – 2.1.2. Tecniche contrattuali. I patti parasociali. – 2.2. La validità delle clausole. – 2.3. Lo stallo decisionale in alcuni ordinamenti europei.

2.1. *Tecniche contrattuali di prevenzione e gestione dello stallo*

Lo statuto e i patti parasociali di una società di capitali hanno il compito di disciplinare il maggior numero di scenari possibili all'interno del ciclo di vita societario e di curare i rapporti tra i soci. Come già affermato per quanto la prassi, per cercare probabilmente di ridurre i costi di consulenza o magari per non portare sfortuna alla nuova impresa, eviti di indicare e di disciplinare al momento della costituzione della società tutti i possibili screzi che possono mettere a rischio il funzionamento continuativo dell'attività, una predisposizione all'interno dei patti parasociali o dello statuto di strumenti adeguati (meccanismi antistallo) a risolvere il *deadlock* può almeno evitare importanti conflitti spesso onerosi e dannosi. La possibilità quindi che nascano degli stalli richiede l'inclusione di una disciplina specifica riguardante il relativo blocco operativo. Sarà proprio il patto parasociale o lo statuto a individuare prima di tutto l'ipotesi di impasse, richiedendo poi che il blocco si debba riproporre per più di due assemblee in relazione alla materia.

Per definire nel migliore dei modi i meccanismi antistallo di una società bisogna prima di tutto partire dall'origine: l'innesco. Esso può essere "automatico" oppure può richiedere la cosiddetta *written notice*, una notifica comunicata da una parte dello stallo all'altra. Nel caso di innesco automatico possiamo intuire come non sia presente la necessità di una comunicazione formale alla controparte, azzerando quasi completamente una possibilità di riappacificazione con il socio e rendendo più traumatico l'approccio alla soluzione del conflitto. Col secondo metodo invece il socio notificante oltre ad avvisare la controparte deve anche identificare la materia al centro della questione del conflitto e deve indicare tutte le assemblee in cui la risoluzione non è stata adottata, al fine di chiarire al meglio tutte le dinamiche. Importanti nel secondo caso sono anche le tempistiche poiché spesso viene definito un tempo massimo (solitamente dieci giorni dall'ultima assemblea dei soci in cui è stata discussa la materia dello stallo) per inviare la comunicazione in modo che si possa avere il tempo di riunire i vertici societari e risolvere al meglio la situazione.

Chiarito questo primo aspetto, la materia propone un gran numero di categorie di tecniche con all'interno vari metodi di risoluzione che partono dal mantenimento del rapporto societario già esistente (*breaking provisions*) fino ad arrivare allo scioglimento di esso (*dissolution provisions*) e che verranno approfondite fino in fondo a partire dal prossimo paragrafo. A differenza di quanto si possa pensare queste due grandi

macrocategorie nelle realtà societarie non sono indipendenti fra di loro ma può succedere che i meccanismi di cui alle *breaking provisions* e delle *dissolution provisions* si intreccino tra loro in un unico sistema. Tutte queste clausole che verranno esaminate stanno acquisendo sempre più rilevanza all'interno dei regolamenti societari per essere al passo sia con la complessità delle organizzazioni societarie sia con i nuovi assetti del mercato. La diversità della disciplina dello stallo decisionale rispetto alle altre cause di scioglimento è coerente con il fatto che la paralisi sociale sia una disfunzione dell'organizzazione e non dell'impresa e quindi non riguardante principalmente l'attività produttiva. Le possibili soluzioni alternative devono cercare di risolvere l'inefficienza della struttura organizzativa societaria presumendo che essa possa continuare e non sciogliersi nonostante la sua compromissione per i conflitti tra i soci, visto che la natura dei dissidi potrebbe riguardare semplici posizioni differenti sul futuro dell'attività ma anche essere personale e riversata sui rapporti societari.

La prima categoria di strumenti è quella che cerca di mantenere in vita il rapporto associativo tra gli azionisti mediante la definizione di un accordo fra i soci e/o gli amministratori. All'interno di questo macrogruppo possiamo citare quei meccanismi che per raggiungere il superamento dello stallo decisionale cercano di ridurre il numero dei soggetti coinvolti nello scontro (*escalation mechanism*) o cercano di raffreddare degli animi attraverso un periodo di riflessione (*cooling-off period*) ma anche il già citato *casting vote* e l'affidamento della decisione ad un terzo, che può essere estraneo o meno all'attività (*chairman clause* e *swing man clause*). Una seconda categoria cerca di risolvere il conflitto tramite una divisione concordata dei rami aziendali fra i vari soci con un'operazione di scissione asimmetrica facendo continuare l'originaria attività grazie a due o più società completamente nuove. Un'altra macroarea è finalizzata ad ottenere lo scioglimento del rapporto fra i soci in conflitto ed indirizza uno dei due soci all'acquisto delle quote di partecipazione dell'altro per continuare con un solo socio superstite l'attività sociale (*end game clauses*). L'ultima tipologia prevede la mancata continuazione dell'attività da parte di tutti i soci mediante una cessione a terzi dell'azienda o con lo scioglimento della società. Alcune di queste misure, specialmente quelle delle ultime due categorie, hanno conseguenze molto più severe sui soci, perché portano all'uscita di uno di questi dalla compagine sociale o alla fine del loro rapporto. Inoltre come vedremo più avanti all'interno di molte di queste clausole potranno essere inserite delle modifiche riguardanti molti fattori come l'intensità o anche le tempistiche, essendo alcune clausole in grado di attivarsi e operare nei confronti di un evento prodromico allo stallo ma prima ancora che si sia riscontrata una vera e propria paralisi. Si può pensare a situazioni come la mancata adozione di alcune delibere (uno degli esempi più chiari sono le delibere riguardanti l'approvazione del bilancio e la successiva distribuzione dei dividendi²⁵),

²⁵ Nell'ordinamento italiano è indispensabile la deliberazione sulla distribuzione degli utili e, in caso di mancato funzionamento corretto dell'assemblea, gli azionisti non possono percepire i dividendi. Si comprende come sia necessario regolamentare attraverso dei meccanismi anche delle situazioni prodromiche allo stallo al fine di evitare ulteriori danni alla società e ai soci.

un evento occasionale ma che potrebbe in futuro portare ad un conflitto tra i soci in grado di generare una paralisi. Va detto che gran parte di questi strumenti sono di matrice anglosassone, essendo l'ordinamento italiano meno definito. Di regola è bene includere più di un meccanismo di risoluzione all'interno dello statuto per svariate ragioni che vanno dalla diversificazione, per essere pronti al meglio in ogni situazione, alla complementarietà tra le clausole, basti pensare a quelle tecniche che si azionano solo nel momento in cui si è innescata un'altra. Un'altra valida motivazione collegata alla diversificazione è quella di avere differenti metodi di approccio in base all'intensità del conflitto, prevedendo inizialmente clausole più lievi come il *cooling-off period* seguite da alcune più rigide come l'*end game clause*. La sezione delle clausole antistallo esprime perfettamente come patti parasociali e statuti possano offrire numerose tecniche da adattare agli obiettivi e alle necessità dei soci con lo scopo di evitare la loro diaspora e la perdita del valore creato all'interno della società.

2.1.1. *Tecniche statuarie*

Come già discusso nel capitolo precedente, tra i possibili compiti da affrontare per gli amministratori c'è quello di dichiarare al registro delle imprese la possibilità di scioglimento della società dopo averne accertato le cause in modo che gli effetti di esso non possano prodursi automaticamente al verificarsi della causa di scioglimento. Questo compito però può essere alleggerito grazie alle clausole di prevenzione attraverso un metodo: il loro inserimento nello statuto societario. Lo statuto non è altro che una parte integrante dell'atto costitutivo che delinea nel dettaglio il funzionamento operativo dell'azienda, regolando anche il ruolo degli amministratori e le modalità decisionali dei soci, al centro del *deadlock*. Se le clausole sono previste nello statuto, esso sospende gli effetti di scioglimento della società visto che la causa che determina l'impossibilità di funzionamento dell'assemblea non si è ancora prodotta, essendo i meccanismi antistallo entrati in gioco per risolverla ed eliminarla. Solo nel caso in cui le clausole non dovessero aver sortito alcun effetto gli amministratori convocheranno l'assemblea dei soci per deliberare in merito alla nomina dei liquidatori ed ai criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione. Questo rafforza l'importanza delle clausole risolutive all'interno di un contesto societario. Per l'introduzione, la modificazione e la soppressione delle clausole non è prevista alcuna disposizione ed è quindi completamente operante la disciplina delle modifiche statutarie a seconda del tipo sociale in cui esse sono inserite. Le clausole in questione assumendo la funzione di regola organizzativa della società dovranno avere la stessa forma e la stessa pubblicità dell'atto costitutivo o dello statuto e acquisteranno efficacia reale, opponibile ai soci, agli amministratori ed anche ai terzi. Partendo dalle clausole più "leggere" si inizierà a descrivere dettagliatamente il funzionamento di ciascun meccanismo inseribile all'interno di uno statuto societario.

La clausola detta *cooling-off period* è una delle più semplici e il suo scopo è quello di far maturare l'intesa lasciando decantare le tensioni tra i soci. Si cerca di recuperare un dialogo bloccato, per ricostruirlo tra le

parti contrapposte e ricomporre la precedente unione sociale. Per realizzarsi basta prevedere che l'organo in questione si aggiorni senza determinare una data per la successiva convocazione dell'organo sociale o, alternativamente, si può prevedere che la riunione non si possa tenere nell'immediato, ma solo dopo un certo periodo di tempo, per garantire ai soci un frangente per raffreddare la situazione e riflettere²⁶. Solitamente la clausola assume un concetto maggiormente strutturato, considerando al suo interno anche alcune riunioni antecedenti alla successiva convocazione dell'assemblea che possono essere sia formali che informali tra dei rappresentanti delle due parti contrapposte o se richiesto, con pareri di professionisti esterni all'attività²⁷. La determinazione del periodo di "raffreddamento" è fondamentale per la riuscita del meccanismo e varia in base all'importanza della materia. Le questioni incapaci di paralizzare l'attività possono essere lasciate in sospeso anche per un anno prima di essere riaffrontate per permettere al meglio di trovare una soluzione viceversa i casi più importanti paradossalmente devono essere risolti il prima possibile per evitare di danneggiare finanziariamente la società. Una volta raggiunto l'accordo esso è vincolante e bisogna eseguirlo mediante l'approvazione di una deliberazione assembleare. Questa tipologia di clausola nonostante la sua apparente semplicità è ottima soprattutto per le società a partecipazione paritetica basandosi principalmente sulla volontà delle parti. Un esempio di formulazione

²⁶ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «Nei casi di Stallo Decisionale, il presidente del consiglio di amministrazione, ovvero l'amministratore delegato, dovranno d'urgenza informare i soci e il presidente del collegio sindacale della situazione di Stallo Decisionale mediante invio di una comunicazione scritta ("Comunicazione di Stallo") alla quale dovrà essere allegato il verbale della seduta del consiglio di amministrazione o, a seconda dei casi, dell'assemblea dei soci (comprendente a tali fini anche il verbale di consiglio di amministrazione o di assemblea deserti per mancato raggiungimento dei rispettivi quorum costitutivi), nella quale si sia verificato lo Stallo Decisionale e dare avvio alla Procedura di Riconciliazione, come di seguito descritta. Procedura di Riconciliazione Contestualmente all'invio della Comunicazione di Stallo, il presidente del consiglio di amministrazione, ovvero l'amministratore delegato, dovranno convocare un consiglio di amministrazione della Società al fine di risolvere lo Stallo Decisionale ("Consiglio Straordinario") che dovrà avere luogo entro dieci giorni dalla data di ricevimento da parte dei soci della Comunicazione di Stallo. Il Consiglio Straordinario provvederà ad adottare tutti gli atti necessari ed opportuni per il superamento dello Stallo Decisionale e, ove la soluzione dello Stallo Decisionale richieda una delibera dell'assemblea dei soci, convocherà una assemblea dei soci della Società affinché assuma le decisioni necessarie per superare lo Stallo Decisionale. Nel caso in cui lo Stallo Decisionale venga superato, il consiglio di amministrazione dovrà confermare la revoca dello Stallo Decisionale con delibera ("Revoca di Stallo") che dovrà essere comunicata a cura del presidente del consiglio di amministrazione e dell'amministratore delegato ai soci ed al presidente del collegio sindacale della Società.»

²⁷ Un esempio redazionale della clausola contemplando delle riunioni informali tra le due sedute di assemblea potrebbe essere il seguente: «In seguito al verificarsi di una situazione di Stallo Decisionale: (a) ciascun socio potrà chiedere agli altri soci di incontrarsi inviando contestualmente l'invito via telefax o e-mail; (b) i soci si incontreranno entro 3 giorni decorrenti dalla data della ricezione della suddetta richiesta per cercare di raggiungere una soluzione allo Stallo Decisionale; (c) successivamente, il presidente del Consiglio di Amministrazione procederà a una nuova convocazione dell'organo amministrativo, per la prima data consentita dalle applicabili disposizioni di legge e dal presente Statuto avente all'ordine del giorno la trattazione della materia in relazione alla quale si è verificato lo Stallo Decisionale.»

della clausola può essere il seguente: «nell'ipotesi che l'assemblea sia incapace di decidere sulla materia all'ordine del giorno, può riconsiderare l'argomento non prima di [...] giorni, ma non dopo di giorni [...] dalla precedente riunione assembleare».

Un secondo meccanismo molto leggero è il cosiddetto “casting vote” già affrontato nel capitolo precedente. Consiste nel far seguire inizialmente a tutti i legittimati al voto il principio di proporzionalità e solo in caso di una parità di voti che non precisa il voler optare per una delle alternative, si andrebbe a conferire un peso determinante al voto del presidente dell'assemblea che solitamente è anche presidente del consiglio di amministrazione o ad un altro componente dell'organo, spesso il più esperto e autorevole. Può capitare anche che il voto decisivo sia assegnato ad un terzo non socio e in quel caso si parlerà di terzo arbitratore. Il soggetto con il voto decisivo è tenuto a seguire determinati doveri nei confronti della società per evitare che esso sia legato in un qualsiasi modo ad una delle due parti coinvolte nel conflitto o che venga influenzato in corso d'opera. Non è molto ricorrente come metodologia poiché una volta che si concorda la composizione dell'organo decisionale è molto difficile che uno dei soci accetti di sottomettersi più avanti alle volontà dell'altro. Nelle società di capitali il *casting vote* si differenzia se si parla di società a responsabilità limitata o di società per azioni. Nel primo caso è possibile attribuire un diritto particolare di voto ad un socio in determinate materie rilevanti²⁸ mentre nel secondo si può creare una speciale categoria di azioni a voto²⁹. Le “azioni antistallo” nelle S.p.a. sono un particolare tipologia di titoli in cui è contenuta la facoltà di esercitare un diritto di voto dirimente. Questo diritto di voto può essere di varie forme e verrà determinato nello statuto, le azioni potranno essere a voto pieno, a voto potenziato e/o limitato in determinate circostanze o del tutto prive di voto fino al momento in cui si verifica la parità in assemblea con lo scopo di smuovere l'equilibrio e formare una maggioranza. Inoltre si può decidere l'operatività della clausola stabilendo se essa debba essere occasionale oppure se debba agire ogni qualvolta si crei un'impasse. Il casting vote è molto utilizzato nelle società paritetiche come aiuto per uno dei due soci che, dopo aver contribuito maggiormente all'attività imprenditoriale rispetto all'altro, vuole cercare di far valere al massimo le proprie ragioni nel caso di impasse e nelle società a conduzione familiare come un'ottima soluzione per individuare il ruolo del “capo-famiglia”. Molto raro nel nostro paese e invece molto più diffuso all'estero specialmente nel mondo anglosassone è la distribuzione a turno del voto decisivo tra i soci. Tutte le questioni in dubbio vengono individuate, elencate e sollevate durante

²⁸ «L'atto costitutivo delle s.r.l. può derogare per tutte o alcune decisioni di competenza dei soci al principio di proporzionalità del diritto di voto sancito dall'art. 2479, comma 5 c.c. Ciò può avvenire con clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una maggiorazione del diritto di voto (ad esempio: voto plurimo, casting vote, voto determinante etc.)» massima n. 138 del Consiglio notarile di Milano, 13 maggio 2014

²⁹ «Ogni azione attribuisce il diritto di voto. L'atto costitutivo può tuttavia stabilire che le azioni privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale allo scioglimento della società abbiano diritto di voto soltanto nelle deliberazioni previste nell'art. 2365. Le azioni con voto limitato non possono superare la metà del capitale sociale.» art. 2351 c.c.

l'assemblea in modo che ogni decisione mantenendo l'alternanza spetti a rotazione a ciascun membro dell'organo per rompere lo stallo. Per quanto sia più diffuso al di fuori del nostro paese, questo metodo non è sempre apprezzato per la mancata imparzialità di tutti i membri dell'organo amministrativo. Il *casting vote* non è da confondere con il potere di veto. Il primo a differenza del secondo dota all'investitore un "voto determinante" su una o più materie e se egli dovesse decidere di astenersi, la decisione non potrà essere assunta anche qualora la maggioranza si sia espressa in tal senso (cosa che non accadrebbe con il veto visto che un'astensione sarebbe del tutto ininfluenza e farebbe prevalere il voto della maggioranza).

La riduzione del numero dei soggetti coinvolti nel conflitto è un altro sistema per risolvere un *deadlock* ed è principalmente utilizzato nei casi in cui le parti in conflitto sono delle società come le joint-venture e non delle persone fisiche. Per risolvere lo stallo decisionale solitamente si affida ad un comitato ristretto di consiglieri, nella stragrande maggioranza delle volte composto dai membri più autorevoli di entrambe le società coinvolte o addirittura dai soli due amministratori delegati. Il fatto che questo blocco venga discusso e potenzialmente risolto tra i vertici delle società fa comprendere che più che ad una vera e propria differenza di pensieri e vedute tra soci l'impasse sia imputabile ad un leggero dissidio tra di loro o tra i loro rappresentanti nel consiglio di amministrazione. Così come nel caso del *cooling-off period*, tutto ciò non chiude sempre la disputa ma cerca attraverso la riduzione dei soggetti coinvolti di dare maggior tempo alle parti in causa per trovare il miglior metodo risolutivo per il bene aziendale. Il termine con cui viene indicato nel mondo anglosassone è "escalation mechanism".

Molto simile al *casting vote* è la *chairman clause* o "super partes" che indica un *chairman* ovvero un terzo esterno alla società per risolvere lo stallo³⁰. A differenza della prima metodologia questa ha bisogno di molte più specifiche per poter essere inserita e applicata in uno statuto sociale, essendo il soggetto con il voto decisivo sempre esterno alla società. Il primo inconveniente da risolvere riguarda l'affidamento della nomina del terzo: bisogna specificare se il soggetto verrà indicato già all'interno della clausola, se verrà designato da un membro dell'organo in particolare (per esempio sarà il presidente dell'assemblea a decidere chi svolgerà il ruolo di *chairman*) oppure attraverso una votazione tra le parti coinvolte nel conflitto. Come possiamo notare è un tema abbastanza controverso poiché nel primo caso, nonostante

³⁰ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «Nel caso in cui gli amministratori indicati dalle Parti non raggiungessero un accordo in merito ad una decisione del Consiglio di Amministrazione sulle Materie Rilevanti e tale disaccordo si protraesse per due riunioni consecutive, la decisione che il Consiglio di Amministrazione dovrà assumere sarà indicata da un terzo nominato dalle Parti, su richiesta della più interessata. In caso di disaccordo sulla nomina del terzo, detta nomina spetterà al Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di [...], richiesto dalla Parte più interessata. I costi dell'intervento del terzo [...]. Nel caso in cui una Parte – o l'amministratore dalla stessa designato - non rispetti la decisione del terzo arbitratore di cui al punto che precede, l'altra Parte ha la facoltà di [buy and sell agreement]»

sia tutto definito, il terzo potrebbe essere esposto molto facilmente a delle azioni persuasive da parte dei soci con l'obiettivo di indirizzare il voto verso una delle due fazioni o ancor più banalmente potrebbe non essere presente il giorno della votazione, nel secondo il presidente d'assemblea o un altro soggetto incaricato a decidere potrebbe seguire le proprie preferenze nella scelta, rompendo il principio di imparzialità mentre nell'ultimo potrebbe verificarsi paradossalmente un ulteriore stallo per la nomina. Una buona parte dei professionisti in materia afferma comunque che il secondo caso, malgrado le sue possibili complicazioni, sia il preferito nel momento in cui viene inserita questa tecnica all'interno di uno statuto. Un seguente aspetto da appurare è quello dei compiti che il membro esterno dovrà assumere all'interno dell'organo assembleare cioè se esso potrà esercitare totalmente i propri poteri o dovrà limitarsi a decidere tra le due opzioni. Una somiglianza con il *casting vote* anglosassone è la presenza anche qui di una modifica che permette ai soci di alternarsi nella decisione del terzo o addirittura di nominare più *chairman* che seguendo un'alternanza svolgeranno il loro compito.

Una variante di quest'ultima clausola consiste nel chiamare un mediatore indipendente, esterno alla società, che facilita e controlla una riunione tra le due parti in conflitto con l'obiettivo di raggiungere un compromesso amichevole. A differenza della clausola arbitrale, il mediatore non ha il potere di imporre una soluzione o prendere una decisione. Gli azionisti interessati nella riunione sono tenuti a condividere il costo del mediatore.

Lo *swing man mechanism* o "ago della bilancia" consiste nel chiamare un terzo indipendente a far parte della società (come socio o come titolare del diritto di voto) per votare alla risoluzione in favore di una delle due fazioni e fungere appunto da ago della bilancia. Viene riconosciuto ad un terzo, indipendente ma comunque legato alla società (*swing man*), una quota minima volta a "rompere" la pariteticità al fine di garantire una continuità nello svolgimento dell'attività societaria. Si costituisce un diritto di usufrutto sulle partecipazioni con assegnazione del diritto di voto al fiduciario usufruttuario, in cambio del trasferimento della proprietà delle partecipazioni. Questo non deve necessariamente verificarsi prima del deadlock ma può avvenire anche dopo. Il terzo non è tenuto ad esprimersi e potrebbe anche decidere di astenersi ma in caso di presenza di un mandato da parte di più soci³¹, entra in gioco la figura del mandato collettivo con conseguente possibilità di revoca per giusta causa come disciplinato dal codice civile³². I mandanti quindi sono autorizzati ad agire nei confronti dello *swing man* per far valere eventuali inadempimenti e il mandatario dovrà risponderne. Il problema che accomuna alcune di queste clausole è il conferimento di un potere decisionale a soggetti non sempre partecipi nella gestione societaria e spesso poco o mai al

³¹ «Il mandato è il contratto col quale una parte si obbliga a compiere uno o più atti giuridici per conto dell'altra.» art. 1703 c.c.

³² «Se il mandato è stato conferito da più persone con unico atto e per un affare d'interesse comune, la revoca non ha effetto qualora non sia fatta da tutti i mandanti, salvo che ricorra una giusta causa.» art. 1726 c.c.

corrente delle problematiche, portando magari ad una soluzione nel breve termine ma che lascia ancora qualche dissidio nel lungo.

A cavallo tra le clausole precedenti e le successive si pongono le clausole *simul stabunt, simul cadent*³³ che stabiliscono che le dimissioni di uno o più amministratori comportino l'automatica cessazione dall'incarico dell'intero Cda. Riconosciuta inizialmente solo a livello dottrinale, è stata legittimata grazie al comma 4 dell'art. 2386 c.c. e ha come scopo quello di mantenere costanti gli equilibri interni del Cda così come erano stati voluti originariamente. È uno stimolo per la coesione dell'organo gestorio essendo tutti gli amministratori a rischio revoca.

Le clausole fin qui analizzate assumono una forma lieve o media e cercano di preservare il più possibile il rapporto societario ma come già affermato non tutti i meccanismi antistallo sono così e possono essere ben più severi e cruenti nei confronti dei soci e dell'attività. Stiamo parlando delle *dissolution provisions*, dette anche *buy-sell provisions* o clausole di divorzio. Lo scopo di queste tecniche è che l'attività societaria venga mantenuta e continuata da una sola delle parti titolari della partecipazione paritetica, realizzabile mediante l'obbligo da parte del socio dissidente che produce la situazione di impasse di trasferire senza soluzione di continuità la propria quota di partecipazione all'altro socio (o gruppo di soci). In questo modo il socio dissidente viene messo nella condizione di dover abbandonare definitivamente la compagine sociale, o, se lo dovesse ritenere abbastanza conveniente, di poter formulare agli altri soci una proposta di acquisto uguale e contraria. Solitamente queste clausole vengono utilizzate quando la situazione di stallo si rivela insanabile e si presenta il bisogno di regolamentare la risoluzione del rapporto associativo poiché gli scopi comuni non sono più perseguibili. Anche qui in base alla tipologia e all'intensità le possiamo dividere in più gruppi partendo dalle clausole di prelazione, divise in più categorie e che prevedono acquisto da parte di uno dei soci delle quote possedute dall'altro socio, per arrivare alle clausole di divergenza, riguardanti maggiormente la distribuzione delle attività o la liquidazione. Sulla liquidazione la disciplina non è molta sia perché è già regolata dall'ordinamento sia perché anche in caso di un importante dissidio i soci, da imprenditori, preferiscono continuare in proprio l'attività piuttosto che cederla, ma va discussa vista la possibilità secondo la legislazione di poter inserire nell'atto costitutivo o nello statuto i criteri in base con cui svolgere lo scioglimento e la definizione dei poteri dei liquidatori.

Le clausole di prelazione consentono al socio di essere preferito al terzo acquirente, a parità di condizioni, e quindi di rilevare egli, con atto di sua volontà da esercitarsi con determinate forme ed entro determinati termini, le azioni o la quota posta in vendita. L'obiettivo di questa clausola è quello di far valere il diritto del socio di realizzare liberamente il proprio investimento e allo stesso tempo di limitare l'ingresso di terzi

³³ Brocardo latino che significa «insieme staranno insieme cadranno». Nel mondo del diritto indica i casi per i quali il venir meno di una situazione ha, quale conseguenza, la fine contemporanea di un'altra circostanza.

estranei nella compagine sociale esistente. La clausola di prelazione è volta quindi alla protezione e al mantenimento della compagine sociale e non per offrire ai beneficiari una generica opportunità di accrescere la propria partecipazione. Si possono dividere in clausole di prelazione semplice, di prelazione con take out (che, in caso di offerta in prelazione, consente ai soci che non intendano esercitarla di vendere alle stesse condizioni anche le loro partecipazioni) e di prelazione con determinazione peritale del prezzo che può essere determinato anche da un terzo arbitratore³⁴. Rappresentando un limite alla circolazione delle partecipazioni, la prelazione statutaria è soggetta alle norme degli artt. 2355-bis e 2469 c.c.³⁵. Le clausole di prelazione seguono quello che è il diritto di prelazione o diritto di preferenza e consente al socio prelazionario di sostituirsi al terzo individuato dal socio alienante nell'operazione individuata alle stesse condizioni offerte al terzo. La prelazione si dice propria se l'offerta delle azioni o partecipazioni viene effettuata alle stesse condizioni, impropria se a condizioni differenti rispetto a quelle offerte dal terzo. In quest'ultimo caso il socio prelazionario si può opporre all'eccessiva onerosità del prezzo proposto contestandola e chiedendo che venga rideterminato al ribasso d'accordo tra le parti o, in mancanza di accordo, da un organo terzo. Attraverso questa contestazione però il socio intende cedere la sua quota rischia di incassare meno di quanto avrebbe potuto. Solitamente le clausole statutarie di prelazione non hanno un diretto riferimento ai trasferimenti a titolo gratuito ma si riferiscono per lo più ai trasferimenti a titolo oneroso della partecipazione³⁶. Infatti, usualmente enunciano il contenuto

³⁴ Al fine di evitare che l'alienante possa gonfiare il prezzo di vendita per scongiurare l'esercizio del diritto di prelazione da parte degli altri soci, solitamente si inserisce nella clausola la possibilità di richiedere l'intervento di un "perito estimatore".

³⁵ «Nel caso di azioni nominative ed in quello di mancata emissione dei titoli azionari, lo statuto può sottoporre a particolari condizioni il loro trasferimento e può, per un periodo non superiore a cinque anni dalla costituzione della società o dal momento in cui il divieto viene introdotto, vietarne il trasferimento» art.2355-bis c.c.

«Le partecipazioni sono liberamente trasferibili per atto tra vivi e per successione a causa di morte, salvo contraria disposizione dell'atto costitutivo» art.2469 c.c.

³⁶ La giurisprudenza si è interrogata spesso sulla questione dell'onerosità della clausola, proponendo sia tesi a riguardo sia pronunciandosi nelle sentenze.

«Deve essere assegnato normalmente un peso decisivo alla finalità tipica (ed oggettivamente apprezzabile) della clausola di prelazione, la quale, posponendo l'interesse del singolo socio a quello dei coazionisti a mantenere inalterata la compagine sociale, è naturalmente destinata ad operare in occasione di ogni episodio traslativo, quale che sia il tipo negoziale progettato dall'alienante. Si che il concreto riferimento alle vicende implicanti un "trasferimento", o una "cessione" della partecipazione dovrebbe assicurare, di regola, alla clausola la massima capacità espansiva consentita dal più ampio valore semantico attribuito a dette espressioni» CIAN, cit.

«La clausola dell'atto costitutivo di una società a responsabilità limitata, la quale contempra il diritto di prelazione degli altri soci in caso di trasferimenti di quote sociali per atti fra vivi, è concettualmente riferibile ai soli trasferimenti onerosi, mentre una sua estensione a quelli a titolo gratuito sarebbe ammissibile solo in presenza di un'espressa previsione in tal senso» Cass., sent. n. 93 del 12 gennaio 1989

necessario della denuntiatio agli aventi diritto alla prelazione, tra cui il prezzo di vendita. Può succedere che il diritto di prelazione dei soci non venga rispettato con un socio che sceglie di cedere direttamente le sue quote ad un terzo estraneo preferendolo agli altri soci della società. Questa violazione comporta conseguenze diverse se la clausola è inserita in un patto parasociale o nello statuto. Se inserita in un patto parasociale, che sarebbe un accordo fra soci esterno rispetto ai documenti formali, la violazione comporterà solo il sorgere eventualmente di una richiesta di risarcimento del danno da parte degli altri soci. Se invece la clausola di prelazione è stata prevista espressamente all'interno dello statuto, la conseguenza è diversa e più importante perché l'eventuale trasferimento sarebbe considerato inefficace, producendo effetti nei confronti della società e nei confronti di tutti gli altri soci. La società non potrà iscrivere l'acquirente nel libro soci e gli altri soci potranno ancora considerare, quale socio esistente, il vecchio titolare delle azioni, e non il cessionario. Ovviamente la clausola di prelazione non garantisce il mancato ingresso in società di un terzo dipendendo tutto dalla volontà dei soci di attivarla o meno.

Un meccanismo che si inserisce tra le clausole di prelazione e quelle di divergenza è quello delle "clausole di recesso". Esse devono essere attivate precedentemente allo stallo e devono essere ben definite all'interno dello statuto affinché possano essere attuate (solitamente in situazioni inidonee a determinare lo scioglimento ma che non escludono disfunzioni significative volte a legittimare il recesso del socio). Infatti nonostante la prassi voglia l'uscita del socio (o del un gruppo di soci) dissenziente e la permanenza in società del più motivato a rimanervi, potrebbe accadere che tutti i soci decidano di esercitare il recesso, non rimanendo altro che lo scioglimento della società. Potrebbe accadere anche che, malgrado la presenza di una regola che consente il recesso solo al più solerte nell'esercizio, ci sia la necessità di ricorrere ad un sorteggio nel caso in cui il recesso venga contemporaneamente esercitato da più soci. Un'ulteriore difficoltà si verificherebbe se entrambi i soci desiderassero proseguire l'attività da soli rifiutando di recedere per lasciare spazio alla controparte. Queste clausole non sono molto utilizzate nel nostro ordinamento ma puntano a stabilizzare l'assetto organizzativo prima ancora che si verifichi la paralisi vera e propria. Nulla esclude che il meccanismo possa operare anche più tardi nel caso si dovesse essere accertata l'impossibilità di funzionamento dell'assemblea. Una simile uscita viene contemplata attraverso un riscatto, volontario o coattivo, che si basa sul concetto di "diritto al riscatto" (ma che può essere effettuata esclusivamente dai possessori di azioni "riscattabili") o attraverso l'"obbligo di riscatto", che permette ad uno dei soci di rilevare le azioni dell'altro anche contro il suo volere o automaticamente senza tener conto delle volontà dell'acquirente se previsto dallo statuto. Il problema di quest'ultima tecnica descritta è che ha bisogno di un'importante determinazione dei presupposti per poter farla operare in un

«Il trasferimento di azioni che si realizza per effetto di un conferimento in natura non rientra nell'ambito applicativo della clausola di prelazione statutaria, perché fa corrispondere alla dazione dei titoli l'attribuzione di un bene infungibile (qual è la partecipazione nella società conferitaria)» dal Tribunale di Milano, 9 aprile 2008

contesto di paralisi societaria essendo dannosa nei confronti dell'azionista estromesso, che potrebbe non essere tutelato.

Le clausole di divergenza mirano invece a realizzare un'asta tra i soci per l'acquisto delle partecipazioni attraverso meccanismi di opzioni reciproche solitamente importate dal mondo anglosassone come la *Russian roulette*, la *Texas shoot-out*, la *Mexican shootout* (sparatoria messicana) o *Modified roulette* e la *Fairest sealed bid* (asta imparziale a buste chiuse), tutte accomunate a determinare lo scioglimento del rapporto sociale limitatamente ad un socio per formare in seguito una maggioranza stabile. Se la prima tipologia la analizzeremo per bene nel prossimo capitolo, le ultime tre ed altre tecniche verranno esaminate adesso.

La *Texas shoot-out* è simile alla clausola della roulette russa e prevede che una parte (A) offra di acquistare le azioni dell'altra parte (B) a un prezzo specificato da A. B a questo punto dovrà decidere se accettare l'offerta di A o rifiutarla e dichiarare di voler acquistare le azioni di A ad un prezzo più alto di quello specificato da A. Le due parti fanno quindi offerte sigillate o partecipano a un'asta, e la persona che offre il prezzo più alto ha il diritto di rilevare l'altra parte. Questa procedura è soggetta alle stesse obiezioni della roulette russa, ma è anche più aperta allo sfruttamento, in quanto una parte che non vuole realmente rilevare l'altra parte potrebbe costringerla a pagare un prezzo più alto di quello inizialmente offerto.

La *Mexican shootout* (detta anche *Dutch auction*) è una variante dello shoot-out texano (e leggermente diversa dalla tradizionale asta olandese). Le parti inviano delle offerte sigillate indicando il prezzo minimo a cui sarebbero disposte a vendere la propria partecipazione, l'offerta sigillata più alta vince e il vincente acquista la quota del perdente stavolta al prezzo indicato nell'offerta sigillata di quest'ultimo.

Invece la clausola *Fairest sealed bid* è sostanzialmente un'asta a buste chiuse prevede che entrambe le parti consegnino una busta chiusa a un terzo, esso poi vedrà chi ha offerto un prezzo maggiore (l'offerta più "equa") e l'offerente successivamente sarà obbligato ad acquistare le quote o le azioni della controparte. Richiede che entrambe le parti si facciano avanti con le offerte e che ci sia un meccanismo giustificato per determinare il prezzo equo. Questa tecnica favorisce però di molto la parte che ha maggiore disponibilità economica. Qualcosa di molto simile a ciò è stato adottato come rimedio giudiziario nella causa *Mostyn vs Shmiing* del 2011 dalla Corte Suprema della British Columbia³⁷. Questi tre meccanismi

³⁷ Ursula Mostyn e suo fratello Gerhard Schmiing possedevano ciascuno, attraverso i rispettivi trust di famiglia, il 50% delle azioni di un'azienda di famiglia, la *Suffolk Services Ltd.*, ed erano gli unici amministratori della società. Sorse un conflitto e non furono più in grado di lavorare insieme. A quel punto ciascuno di loro volle acquisire le azioni dell'altro e richiedendo un ordine che imponesse all'altro di venderle. La risorsa principale della società era un condominio di cinquantacinque anni con ventotto suite nell'estremità occidentale di Vancouver. La signora Mostyn e il signor Schmiing ereditarono le loro azioni della società alla morte del padre nel 2002. La signora Mostyn divenne il presidente della società e il signor Schmiing il segretario. Il desiderio del padre era che la proprietà rimanesse alla famiglia dopo la sua morte e se inizialmente l'accordo sulla parità di proprietà ha funzionato bene, nel 2008 scoppiò il conflitto. Date le circostanze, il giudice ritenne che la soluzione migliore

appena definiti possono essere fortemente asimmetrici e imporre un onere ingiusto al socio che non dispone delle risorse per acquisire la quota della controparte, oppure che non ha il desiderio di diventare socio unico dell'impresa contesa, ritenendo quindi opportuno prevedere un meccanismo di determinazione del prezzo minimo con cui dare avvio al shootout.

Un meccanismo correlato ai precedenti è il *compulsory buyout*. Il meccanismo di acquisto obbligatorio consente a una parte di rilevare gli interessi dell'altra parte secondo un prezzo o una formula predeterminati in caso di stallo. In genere presenta la maggior parte dei vantaggi del meccanismo shot gun, ma offre anche un grado significativo di prevedibilità e quindi evita la maggior parte dei rischi associati al meccanismo shot gun. Tuttavia, richiede un accordo su quale parte acquisterà l'altra e/o un accordo sul processo e sul prezzo o sulle formule da utilizzare.

Un'altra tipologia di meccanismo può essere la *100% Buyout Deadlock Clause* che conferisce a uno degli azionisti il diritto di essere autorizzato (per un determinato periodo di tempo) a trovare e stipulare un contratto con un acquirente per l'intero pacchetto delle azioni della società, allo stesso prezzo per azione. Se l'azionista nominato non riesce a trovare un acquirente, l'autorità di trovare un acquirente passa a un altro azionista. Questa procedura continua fino a quando tutti gli azionisti hanno avuto la possibilità di trovare un acquirente. Se però non si riesce a trovare nessun acquirente bisognerà cercare un'altra soluzione. Questa via è molto più cruenta rispetto a tutte le altre *dissolution provisions* ed è presente quasi esclusivamente nell'ordinamento statunitense (è molto raro che dei soci possano prevedere in caso di impasse di perdere completamente l'attività).

Può succedere che la clausola di risoluzione contempra un elemento punitivo per la parte che avvia la procedura di deadlock, in questo caso l'impasse si verifica soltanto quando una parte notifica all'altra un avviso che indica che è sorta una situazione di stallo (invece di una mancata risoluzione di una questione chiave in un certo numero di incontri). Le disposizioni prevedono successivamente la determinazione del "valore equo di mercato" della quota del socio notificante facendola valutare da un esperto o da un revisore (o talvolta da entrambi in consultazione). Una volta effettuata la valutazione, la parte che ha notificato l'avviso deve decidere se acquistare tutta la quota societaria della controparte al 125% del prezzo equo oppure vendere la propria quota alla controparte al 75% del prezzo equo. Questo diverso

fosse la vendita "all'asta" con ciascuna parte che avrebbe presentato al tribunale un'offerta sigillata per l'acquisto delle azioni dell'altra. Il miglior offerente avrebbe poi avuto diritto ad acquistare la metà degli interessi dell'altro. Fu ritenuta come soluzione migliore poiché ognuna delle due parti avrebbe dovuto compiere uno sforzo in buona fede per presentare un prezzo che riflettesse il giusto valore di mercato e qualsiasi differenza tra le offerte sarebbe stato il miglior indicatore di quale parte desiderasse maggiormente possedere la società. A quel punto venne ordinato di presentare le offerte sigillate entro 30 giorni dalla certificazione dei risultati della contabilità di un arbitro speciale per risolvere l'impasse.

modello viene definito “approccio deterrente” e come nel caso della *100% Buyout Deadlock Clause* è più dolorosa e perciò più rara da trovare all’interno di uno statuto.

L’ultima clausola che verrà affrontata, la *Multi-choice procedure*, tra le tecniche statuarie è paradossalmente più lieve delle precedenti sotto un certo punto di vista. Quando le parti non vogliono impegnarsi in una procedura di risoluzione più drastica possono virare su quest’opzione più morbida che prevede una serie di opzioni per risolvere lo stallo, una delle quali deve essere concordata dalle parti. Il vantaggio di una clausola a struttura aperta come questa è che si ritiene che le parti siano maggiormente in grado di trovare un compromesso ma l’aspetto negativo è che se le parti sono davvero ai ferri corti, di solito è necessario un arbitro terzo (spesso un arbitro) per imporre loro una delle opzioni, a causa dell’ulteriore stallo scaturito dalla scelta dell’opzione.

2.1.2. *Tecniche contrattuali. I patti parasociali.*

Le clausole antistallo hanno la particolarità che possono essere inserite sia all’interno dello statuto sociale sia all’interno dei patti parasociali. Avendo definito nel paragrafo precedente il primo, adesso è il momento di parlare dei secondi e di qualche altro possibile meccanismo inseribile al loro interno.

I patti parasociali sono degli accordi fra i soci che hanno la funzione di regolare il comportamento dei soci all’interno della società. Essi non si pongono sul piano sociale ma si accompagnano all’atto costitutivo, che invece obbliga anche i soci futuri che di fatto non abbiano partecipato alla relativa stipula. Si possono stipulare nel momento stesso in cui viene costituita la società o successivamente, sia per iscritto che verbalmente. Il termine “patto parasociale” è entrato nel 1942 per la prima volta nella letteratura giuridica grazie al giurista Giorgio Oppo che lo utilizzò per descrivere uno dei più diffusi fenomeni della pratica societaria di allora³⁸³⁹. Con il termine si cercava di superare il regolamento statutario dei rapporti sociali attraverso la stipula di vincoli individuali ai quali si obbligano i soci tra loro lasciando la società estranea e autonoma rispetto a questi. Solo grazie alla riforma del diritto societario del 2003 si riuscì a regolamentare in sede codicistica la materia dei patti parasociali grazie all’articolo 2341 bis del Codice civile⁴⁰. Essi non possono avere una durata superiore a 5 anni e si intendono stipulati

³⁸ G. Oppo, *Contratti parasociali*, Vallardi, 1942, il giurista si ispirò al termine tedesco “Nebenvertrage” che in italiano significa “subappalti”.

³⁹ da V. Donativi, *Patti parasociali*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Renzo Costi

⁴⁰ «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;

per questa durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore, inoltre hanno efficacia obbligatoria e una eventuale loro violazione dell'accordo comporterebbe solamente l'obbligo di risarcimento del danno nei confronti degli altri soci partecipanti al patto parasociale. Sono divisi in tre categorie principali ovvero sindacati di voto, sindacati di blocco e sindacati di controllo, a seconda del tipo di accordo. Attraverso i primi gli azionisti si obbligano a votare nello stesso modo in assemblea per dominio o difesa, i secondi garantiscono una certa composizione del corpo sociale limitando l'alienazione delle azioni dei soci mentre gli ultimi servono agli azionisti per esercitare la loro influenza dominante nella società condizionandone le scelte gestionali. Nonostante sia solito preferire l'inserimento di clausole all'interno dello statuto, alcune tecniche sono molto più diffuse nei patti parasociali poiché non riguardanti la totalità dei soci. Da un po' di anni la categoria delle clausole limitative della circolazione delle partecipazioni sociali si è ampliata grazie ad un lavoro di *law shopping*⁴¹, importando delle nuove tipologie di clausole dagli ordinamenti di common law. Nonostante non siano esplicitamente disciplinate nell'ordinamento societario italiano, si sono diffuse sempre di più le clausole di co-vendita e di trascinarsi note in inglese come clausole di *tag along*, *drag along* e *bring along*. Esse dispongono un obbligo di co-vendita nei contratti di acquisizione di partecipazioni sociali (quindi negli accordi tra le parti). L'interesse di inserire clausole di questo genere prende origine principalmente da due motivi: il primo è che tra i soci esista un legame di fiducia reciproca talmente forte da non poter accettare in nessun caso un eventuale subentro di un terzo socio estraneo, il secondo invece è che un'alienazione congiunta nei confronti dello stesso soggetto permette di ottenere condizioni migliori rispetto alla somma di quelle ricavabili da una serie di vendite separate generando un profitto maggiore. Le clausole di co-vendita e di trascinarsi rappresentano nel loro insieme una evidente ed emblematica manifestazione di come un'economia ormai globalizzata, e non più solo limitata ad un contesto meramente nazionale o tutt'al più continentale, costringa gli operatori del diritto ad affrontare nuove problematiche all'interno delle quali si vengono irrimediabilmente ad intersecare — con tutte le relative difficoltà in merito ad una loro pacifica compatibilità — principi generali riconosciuti, e ormai da tempo approvati, in ordinamenti con matrici concettuali diverse rispetto a quanto finora elaborato dal nostro sistema giuridico⁴². La clausola di *tag along*

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.» art. 2341-bis c.c.

⁴¹ dal dott. A. Scorzolini

⁴² L. Botti in Clausole di covendita e trascinarsi, Milano, 2022

(denominata meno frequentemente “piggy back”) prevede che, al verificarsi di una vendita delle partecipazioni sociali a condizioni prestabilite da parte del socio di maggioranza verso un terzo, ai soci di minoranza spetti il diritto di cedere al medesimo terzo anche la loro partecipazione alle stesse condizioni lasciando quindi al socio di minoranza il diritto di accodarsi al socio di maggioranza⁴³. Alternativamente all’interno della tecnica si può stabilire anche che il socio di maggioranza sia tenuto a ridurre la partecipazione oggetto del trasferimento al terzo in modo tale da permettere agli altri soci di partecipare alla vendita oppure di acquistare egli stesso le partecipazioni dei soci che abbiano esercitato il diritto. La clausola di *tag along* a differenza delle altre due clausole che verranno analizzate a breve è meno invasiva essendo il socio di minoranza libero di accettare o rifiutare la cessione del proprio pacchetto azionario secondo le condizioni negoziate dal socio di maggioranza con il terzo, esercitando il proprio diritto. L’effetto di questo genere di clausole è quello di favorire la cooperazione dei soci nelle operazioni di cessione della partecipazione sociale per prevenire il rischio che si configuri una gara a vendere per primi con l’obiettivo di ottenere un guadagno maggiore⁴⁴. Gli interessi di una clausola di *tag along* sono eterogenei e possono essere potenzialmente funzionali a tutti i soggetti coinvolti. Nel migliore dei casi il terzo acquirente esprime la volontà di acquistare l’intero capitale sociale per avere il controllo societario totale ed è disposto per questa ragione a pagare un prezzo maggiore; il socio di maggioranza potendo far ottenere al socio di minoranza una condizione di massimo realizzo per il suo disinvestimento, difficilmente andrà incontro ad un suo rifiuto. Invece delle difficoltà che possono nascere quando gli

⁴³ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «Qualora uno o più soci decidano di vendere a terzi estranei rispetto alla compagine sociale nell’ambito di un’operazione unitaria, una partecipazione che rappresenta complessivamente almeno il 60% per cento del capitale sociale, è attribuito agli altri soci, titolari delle partecipazioni di minoranza, il diritto di vendere allo stesso cessionario alle seguenti condizioni.

I soci di maggioranza che intendano vendere le loro partecipazioni sono obbligati a procurare un’offerta di acquisto irrevocabile, per la durata di trenta giorni, a favore dei soci di minoranza, per tutte le loro partecipazioni, alle medesime condizioni previste per la vendita delle proprie e comunque ad un valore non inferiore a quello determinato alla stregua dei criteri previsti per il caso di esercizio del diritto di recesso, ai sensi dell’art. 2473 del codice civile.

Al fine di consentire l’esercizio del diritto di co-vendita, i soci di maggioranza devono dare comunicazione dell’offerta ai soci di minoranza a mezzo di lettera raccomandata A.R., ovvero con altri mezzi di comunicazione ad essa equiparabili, entro il termine di dieci giorni.

Il socio di minoranza deve comunicare l’accettazione della proposta al terzo offerente a mezzo di lettera raccomandata A.R., ovvero con altri mezzi di comunicazione ad essa equiparabili, da inviare entro la scadenza dell’offerta stessa e deve darne comunicazione al socio di maggioranza a mezzo di lettera raccomandata A.R., ovvero con altri mezzi di comunicazione ad essa equiparabili, entro dieci giorni dalla comunicazione dell’accettazione all’offerente.

Scaduto il termine dell’offerta del terzo estraneo, in mancanza dell’accettazione resa con le indicate modalità da parte del socio di minoranza, il socio di maggioranza potrà alienare liberamente la propria partecipazione al terzo.»

⁴⁴ la clausola di *tag along* segue lo schema “se vendi, ti obblighi a mettermi in condizione di vendere a mia volta” Lacave I.S. e Gutiérrez N.B. in *Specific investments, opportunism and corporate contracts: A theory of tag-along and drag-along clauses*, 2010, p. 430 e ss.

interessi dei tre soggetti non convergono sono dovute ad esempio nel caso in cui il socio di minoranza si dovesse opporre alla vendita della sua quota comportando il rischio di far sfumare l'affare al socio di maggioranza poiché il terzo non è disposto a condividere la vita sociale con una minoranza che volendo potrebbe essergli ostile. La caratteristica distintiva delle clausole di co-vendita rispetto a quelle di trascinamento perciò è l'assoluta libertà da parte degli interessati di utilizzare il patto, escludendo chiaramente gli obblighi previsti a carico del maggioritario. La struttura delle clausole di co-vendita, non avendo al suo interno meccanismi impositivi, ha inciso molto meno alle numerose problematiche che invece hanno accompagnato spesso le clausole di trascinamento verso una pacifica compatibilità normativa con il nostro ordinamento, sia per la necessità di riconoscere una giusta valorizzazione delle partecipazioni del socio di minoranza interessate nella cessione sia per una loro corretta introduzione all'interno degli statuti sociali.

In contrapposizione al fenomeno di co-vendita si presenta il fenomeno di trascinamento. Esso solitamente viene considerato dalla dottrina unitariamente, tuttavia per una corretta analisi si devono dividere due fenomeni differenti: il diritto al trascinamento ed il trascinamento automatico. Con la clausola di *drag along*⁴⁵ (diritto al trascinamento) in caso di ipotesi di trasferimento della quota del socio di maggioranza, si attribuisce a questo il diritto di “trascinare” nell'operazione anche la partecipazione o le partecipazioni di minoranza alle medesime condizioni⁴⁶. Al socio di minoranza sorge a quel punto l'obbligo di vendere la propria partecipazione a causa della volontà espressa dal socio di maggioranza di effettuare una vendita congiunta⁴⁷. Il terzo acquirente quindi acquista, in una o più transazioni, una partecipazione più solida rispetto la singola partecipazione del socio di maggioranza o addirittura l'intero capitale sociale. Con questa clausola la vendita della quota di maggioranza potrà avvenire senza alcun rischio di forme di ostruzionismo da parte dei soci minoritari e permetterà di rendere la partecipazione sociale più appetibile per il terzo acquirente essendo maggiormente propenso ad acquistare una

⁴⁵ dal verbo inglese *drag* ossia “trascinare”

⁴⁶ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «Qualora il socio di maggioranza intenda vendere a terzi estranei alla compagine sociale con un unico atto la partecipazione sociale che rappresenta complessivamente almeno il 60% del capitale sociale, allo stesso socio di maggioranza spetta il diritto di vendere, con il medesimo atto, anche le restanti partecipazioni delle quali sono titolari i soci di minoranza. Nel caso in cui il socio di maggioranza intenda avvalersi dell'esercizio di tale diritto di trascinamento, dovrà comunicare al socio di minoranza le modalità del trasferimento ed il prezzo offerto dal terzo per l'acquisto delle partecipazioni di maggioranza e minoranza alle medesime condizioni, a mezzo di raccomandata A/R, o con mezzi di comunicazione ad essa equiparabili. Il socio di minoranza dovrà porre in essere i comportamenti necessari per consentire il perfezionamento dell'unitario atto di cessione.

Le partecipazioni dei soci di minoranza non potranno essere vendute ad un prezzo inferiore al valore delle medesime determinato alla stregua dei criteri previsti per il caso di esercizio del diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2473 del codice civile.»

⁴⁷ La clausola di *drag along* risponde allo schema “se vendo, ti impegni a vendere con me” Lacave I.S. e Gutiérrez N.B. in *Specific investments, opportunism and corporate contracts: A theory of tag-along and drag-along clauses*, 2010, p. 433 e ss.

maggioranza più solida. Questa clausola è molto utile nei casi in cui i soci maggioritari desiderano vendere la società per ragioni di liquidità o per un'opportunità commerciale ma i soci minoritari non sono interessati o non sono d'accordo con la cessione. Ovviamente i titolari di quote di minoranza devono essere attenti in caso di presenza di questa clausola poiché potrebbero essere costretti a cedere le loro partecipazioni a un prezzo o in un momento indesiderato. Alcune modifiche cercano di ridurre questo rischio dando la possibilità di negoziare il prezzo di vendita e le condizioni di pagamento, nonché il termine entro cui la vendita deve essere effettuata. Altre modifiche addirittura prevedono che la clausola di trascinarsi sia combinata con un diritto di prelazione. In queste situazioni il socio di maggioranza avrà diritto a vendere a un terzo oltre alle proprie partecipazioni anche quelle del socio di minoranza ma quest'ultimo, una volta ricevuta l'offerta, può decidere se lasciarsi trascinare nella co-vendita oppure esercitare il diritto di prelazione disposto in suo favore e acquistare la partecipazione di maggioranza alle stesse condizioni pattuite tra il socio di maggioranza e il terzo⁴⁸. Nonostante il socio di minoranza sia obbligato a vendere secondo le volontà del socio di maggioranza, non è detto che tale circostanza sia per esso negativa poiché potrebbe anche trarne vantaggio speculando sul valore della sua partecipazione, che sarebbe valutata alla pari di quella del socio di maggioranza. L'ipotesi migliore avviene quando il terzo acquirente è disposto a pagare un maggior prezzo per acquistare l'intero capitale sociale e avere il controllo totale della società. A quel punto il socio di maggioranza, potendo garantire al socio di minoranza delle migliori condizioni di disinvestimento della sua quota, eserciterà il suo diritto di trascinarsi senza imposizione alla minoranza la quale sarà ben lieta di adempiere al suo obbligo. A differenza del *tag along*, che viene inserito a tutela dei soci di minoranza, in questo caso ad essere avvantaggiato è il socio di maggioranza. Le clausole *drag along* vengono richieste molto spesso dai partner finanziari o industriali (ad esempio fondi di investimento)⁴⁹. Questi soggetti intendono la partecipazione

⁴⁸ Un esempio redazionale della clausola con il diritto di prelazione potrebbe essere il seguente: «Il Socio che abbia trovato un terzo interessato ad acquistare sia la propria partecipazione sia quella dell'altro Socio, dovrà prima offrire a quest'ultimo la propria partecipazione e poi, solo in caso di mancato esercizio della prelazione, esercitare il diritto di trascinarsi»

⁴⁹ «La clausola attribuisce un diritto potestativo al solo socio di maggioranza (o suoi aventi causa) ed in conseguenza impone una soggezione al socio di minoranza. Il socio di maggioranza rimane infatti libero di alienare la propria partecipazione senza trascinarsi con sé anche il socio di minoranza, ma se lo ritiene opportuno a suo insindacabile giudizio, può operare tale trascinarsi indipendentemente dal concorso della volontà del socio di minoranza. Quest'ultimo dunque perde il diritto di alienare autonomamente o non alienare la propria partecipazione. Tale clausola assolve dunque alla funzione di consentire al socio di maggioranza di: agevolare la cessione del pacchetto di maggioranza laddove il possibile acquirente non intenda effettuare l'investimento se non acquistando l'intero capitale sociale; - valorizzare meglio la propria partecipazione laddove in base allo statuto sociale alle minoranze spettino particolari diritti di voce (anche in ragione del rafforzamento dei quorum assembleari legali) che renderebbero meno solida e dunque meno appetibile la posizione del socio di maggioranza. Per tale ragione si tratta di clausole sovente richieste dal c.d. partner industriale, vale a dire da colui che sia in senso economico il vero

societaria come un investimento a breve-medio termine per ottenere un'alta remunerazione del capitale investito. È intuibile come una clausola del genere che assicura attraverso la cessione di una partecipazione di minoranza ad un prezzo più alto di quello ottenibile sul mercato, sia ben vista da questa tipologia di investitori. Viene richiesta anche nell'ambito delle operazioni di *venture capital*. Il *venture capital* è una forma di finanziamento a imprese medie-piccole o che generano utili dopo un periodo di tempo. Viene effettuato con l'acquisto di una partecipazione azionaria di minoranza della società unitamente a significativi poteri di controllo sulla gestione della societaria vista la maggiore esperienza nel campo⁵⁰. Lo scopo perseguito dal *venture capitalist* è chiaramente quello di speculare tramite la vendita della partecipazione di minoranza a terzi interessati alla gestione dell'impresa dopo che essa ha superato la fase dell'avviamento.

Tramite la clausola di *bring along* (trascinamento automatico) il terzo acquirente, al momento dell'acquisto della partecipazione di maggioranza, ha il diritto ad acquistare anche le quote di minoranza e quindi di "trascinare" nell'operazione il socio di minoranza⁵¹. Quest'ultimo sarà a quel punto obbligato a vendere la propria partecipazione. Come per la *drag along* però non è detto che rappresenti un danno economico per esso visto che la sua quota sarebbe valutata alla pari di quella del socio di maggioranza. L'inserimento di una clausola del genere può risultare molto utile nella prospettiva di un terzo acquirente che intende investire stabilmente in una società in cui il socio di minoranza abbia un peso rilevante a prescindere dalla misura della partecipazione al capitale (per esempio nel caso in cui ad un socio di minoranza sia stato attribuito un diritto di veto). La clausola di *bring along* tutela quindi il terzo ed il suo interesse d'acquisto, senza dover fare affidamento sulla decisione del socio di maggioranza di esercitare il diritto di trascinamento. Sia la clausola di *drag along* che quella di *bring along* sono legittime solo a determinate

e proprio soggetto imprenditoriale attivamente partecipe alla gestione sociale» dal Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, luglio 2013

⁵⁰ Donativi V., Strumenti di corporate governance nel rapporto tra fondi di private equity e PMI, in Banca, borsa e titoli di credito, 2008, 205 ss.

⁵¹ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «Qualora il socio di maggioranza intenda vendere a terzi estranei alla compagine sociale con un unico atto la partecipazione sociale che rappresenta almeno il sessanta per cento del capitale sociale, al terzo acquirente spetta il diritto di acquistare alle medesime condizioni anche le restanti partecipazioni delle quali sono titolari i soci di minoranza.

Nel caso in cui il terzo intenda avvalersi dell'esercizio di tale diritto di trascinamento, dovrà comunicare, a mezzo di lettera raccomandata A/R ovvero con mezzi ad essa equiparabili, al socio di minoranza le modalità del trasferimento ed il prezzo offerto per l'acquisto delle partecipazioni di maggioranza e minoranza alle medesime condizioni, salvo il limite di cui infra.

Il socio di minoranza dovrà porre in essere i comportamenti necessari per consentire il perfezionamento dell'unitario atto di cessione.

Le partecipazioni dei soci di minoranza non potranno essere vendute ad un prezzo inferiore al valore delle medesime determinato alla stregua dei criteri previsti per il caso di esercizio del diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2473 del codice civile.»

condizioni per evitare il rischio che il socio di minoranza possa essere estromesso coattivamente da parte della maggioranza. Infatti è necessario che la partecipazione del socio di minoranza sia equamente valorizzata, cioè al socio obbligato a cedere la propria partecipazione deve essere offerto almeno il valore che gli sarebbe riconosciuto in sede di liquidazione della quota a seguito del recesso per non provocargli un danno^{52,53}. La differenza sostanziale tra i due fenomeni si ritrova nel soggetto che ha l'iniziativa di chiedere il trascinamento e non nell'effetto stesso del trascinamento. Una variante del trascinamento è detta trascinamento parziale e il socio non vende tutta la sua partecipazione ma solo una parte di essa⁵⁴.

Un'altra soluzione per curare l'uscita di uno del socio dissenziente spesso inserita nei patti parasociali consiste nelle opzioni *put* e *call*. Queste due opzioni attribuiscono ad una delle parti il diritto di alienare o acquistare una certa quantità di quote ad un prezzo prestabilito o determinabile entro una scadenza fissata, dietro versamento di un premio che costituisce il prezzo dell'opzione. Nell'opzione *put* uno dei soci ha la facoltà di vendere le proprie partecipazioni ad un certo prezzo stabilito entro un determinato termine. Se l'opzione *put* viene esercitata nel termine stabilito, il soggetto che concede l'opzione (ossia il concedente) sarà vincolato ad acquistare e il beneficiario dell'opzione a dismettere la propria partecipazione. Nel mondo finanziario chi compra un'opzione *put* (ossia il beneficiario) sostanzialmente acquista il diritto di vendere ad uno strike price un numero determinato di quote. Il patto per essere valido dovrà contenere

⁵² art. 2437 ter, commi 2 e 4, c.c.

⁵³ «[...] le parti possono dunque prevedere che il corrispettivo che il terzo complessivamente riconosce sia ripartito in modo non proporzionale rispetto alle partecipazioni da ciascun socio effettivamente possedute e dunque effettivamente vendute. Le ragioni di un tale possibile assetto possono essere varie: dalla volontà di assicurare ex ante ad un socio investitore un ritorno minimo dell'investimento effettuato, alla disponibilità viceversa di riconoscere ad un socio industriale un "premio" per il suo apporto alla buona riuscita dell'iniziativa, e così via. [...] Le clausole di ripartizione non proporzionale del corrispettivo di vendita vogliono dunque disciplinare ulteriori profili della vicenda circolatoria delle partecipazioni sociali, e come tali devono ritenersi di legittima introduzione statutaria. La diversificazione dei reciproci diritti dei soci che deriva dalla clausola di ripartizione non proporzionale del corrispettivo di vendita deve naturalmente avvenire per il tramite dei consueti strumenti concessi, rispettivamente, dalla disciplina delle società per azioni e da quella delle società a responsabilità limitata. Pertanto, tipicamente l'individuazione dei soci soggetti alla previsione statutaria avrà luogo, nelle s.p.a., per il tramite di categorie speciali di azioni, e nelle s.r.l. per il tramite di diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. Tale individuazione, peraltro, potrà anche avvenire, come deve ritenersi generalmente ammissibile, per il tramite della predeterminazione in statuto di altri criteri idonei ad identificare i soggetti coinvolti nella applicazione della disciplina in modo oggettivo e "spersonalizzato". Rimane altrettanto pacifico che anche le clausole come quelle qui ritenute legittime devono intendersi sottoposte, nelle loro possibili concrete configurazioni, ai requisiti di legittimità che l'ordinamento societario a vario titolo contempla, come ad esempio, ove nel caso concreto dovessero assumere rilevanza, il divieto del patto leonino o la necessità di una equa valorizzazione della partecipazione del socio obbligato a dismettere la propria partecipazione» dal Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 126, 5 marzo 2013

⁵⁴ sul tema L. Ponti, E. Tessari, *Clausole di divergenza gestionale* in *Ponti & Partners*, 2021

tutti gli elementi del contratto di compravendita. Di fondamentale importanza è la determinazione del prezzo della partecipazione opzionata che può essere certo e prefissato all'atto della stipula del patto o può basarsi su di un metodo di calcolo facente riferimento ad un valore di mercato della partecipazione al momento di esercizio dell'opzione attraverso la nomina di un terzo arbitratore (un professionista del settore o una banca d'affari). Lo scopo dell'opzione *put* è quello di permettere ad uno dei soci di dismettere la propria partecipazione dopo un certo periodo di tempo. Solitamente è richiesta da quei soci che fin da subito programmano una permanenza temporanea all'interno della società e vogliono riservarsi il diritto di uscire a loro piacimento da essa.

Nell'opzione *call* il proprietario delle quote opzionate, concede al beneficiario un diritto di acquisto delle stesse ad un prezzo predeterminato⁵⁵. Il concedente è obbligato a vendere, mentre il destinatario dell'offerta può scegliere se acquistare o meno ad un prezzo stabilito. Lo scopo è quello di permettere al socio destinatario dell'opzione di incrementare la propria partecipazione societaria tramite l'opzione. L'ipotesi potrebbe essere quella di un socio che nel momento in cui acquista una prima parte di partecipazione sociale si riserva nei confronti dei soci già presenti il diritto di acquistare la rimanente parte concludendo sia un contratto d'acquisto di una partecipazione sociale iniziale sia un patto parasociale contenente un'opzione *call* in suo favore. Quest'opzione così strutturata punta chiaramente ad un'alterazione degli assetti societari e non ad una loro conservazione. Una variante può essere introdotta nel caso in cui il socio già presente nell'impresa sia costretto ad affrontare un periodo di crisi finanziaria temporaneo e si riserva una finestra temporale futura in cui, superata la crisi di liquidità, potrà decidere di rientrare in gioco ripristinando gli equilibri originari.

Il *buy and sell agreement* prevede che tali opzioni siano combinate in modo che un socio sia obbligato ad acquistare le partecipazioni altrui o a vendere le proprie in risposta all'iniziativa assunta dall'altra parte⁵⁶. Chi prende l'iniziativa ovviamente si trova in una situazione di vantaggio potendo imporre all'altro socio la soluzione che predilige.

2.2. La validità delle clausole

⁵⁵ Un esempio redazionale dell'opzione potrebbe essere il seguente: «Qualora: a) l'Assemblea dei Soci o il Consiglio di Amministrazione revochi per giusta causa una delle Parti rispettivamente dalla propria carica di consigliere di amministrazione o di amministratore delegato della Società o, una volta scaduto non lo rinomini per giusta causa, oppure b) una delle Parti rassegni, senza giusta causa, le proprie dimissioni dalla propria carica di consigliere di amministrazione o di amministratore delegato della Società o, una volta scaduto, non accetti la nomina, oppure c) una delle Parti violi gravemente le previsioni e/o gli obblighi assunti ai sensi del presente Accordo (congiuntamente, le "Ipotesi di Bad Leaver"), ciascuna delle altre Parti ("le Parti Rimanenti") avrà la facoltà di acquistare ("diritto di call"), l'intera Partecipazione della Parte che ha subito la revoca o si è dimessa o è incorsa nella violazione del presente Accordo (il "Bad Leaver")»

⁵⁶ Una variante di questa tecnica è la *Russian Roulette Clause* che verrà analizzata dettagliatamente nel prossimo capitolo

Una volta illustrata l'ampia disponibilità di meccanismi da poter inserire all'interno sia di uno statuto che di un patto parasociale, è il momento di comprendere la loro validità e la loro accettazione all'interno del nostro ordinamento. Infatti alcune di queste clausole, nonostante l'importante ascesa che stanno vivendo negli ultimi anni nel nostro paese, si scontrano con leggi già presenti nel nostro ordinamento, determinando la loro invalidità. Seguendo l'ordine dei due paragrafi precedenti, analizzeremo le criticità principali delle tecniche sia giuridiche ma anche dal punto di vista puramente tecnico.

Il *casting vote* è il primo meccanismo ad avere qualche difficoltà nella sua validazione. Riguardo all'assegnazione di un voto prevalente nei confronti del presidente d'assemblea in caso di parità fin da subito si è dubitato sul tema sia perché sarebbe stato attribuito il potere di interferire sulla formazione della volontà assembleare ad un soggetto, a prescindere dalla circostanza che costui avesse anche la qualità di socio⁵⁷, sia perché l'art. 2371 del Codice Civile limita il presidente d'assemblea all'esercizio di attribuzioni ordinarie determinate dalla legge, senza che lo statuto possa intervenire sul punto⁵⁸. Inoltre nel caso in cui il consiglio di amministrazione sia formato da due componenti si andrebbe a violare il principio di collegialità⁶⁰, essendo a quel punto il voto dell'altro consigliere totalmente superfluo⁶¹. Nel mondo delle società per azioni un problema che fino a qualche anno fa attanagliava la clausola era quello del cosiddetto "voto plurimo", introdotto con la legge del 11/08/2014 n. 116 superando il principio di proporzionalità "un'azione – un voto"⁶². Su quest'ultimo tema ha prestato particolare attenzione il Consiglio Notarile di Firenze prevedendolo "anche per particolari argomenti" o "subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative"⁶³.

⁵⁷ da C. Limatola, *Lo stallo decisionale nelle s.p.a.: disciplina legale ed autonomia statutaria*

⁵⁸ «L'assemblea è presieduta dalla persona indicata nello statuto o, in mancanza, da quella eletta con il voto della maggioranza dei presenti. Il presidente è assistito da un segretario designato nello stesso modo. Il presidente dell'assemblea verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola il suo svolgimento ed accerta i risultati delle votazioni; degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel verbale.» art. 2371 c.c.

⁵⁹ «anche per il rilievo che il presidente dell'assemblea esercita prerogative attribuite espressamente dalla legge, pertanto, pur non costituendo un vero e proprio organo sociale, non può essere ritenuto un mero mandatario dei soci, cui spetterebbero esclusivamente le funzioni a lui specificatamente delegate dall'assemblea» da S. Alagna, *Il presidente dell'assemblea nella società per azioni*

⁶⁰ Trib. Milano, 18 luglio 1984, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1985

⁶¹ «Potrebbe, viceversa, stabilirsi che al voto di uno dei due, scelto quale presidente del c.d.a., sia attribuita prevalenza rispetto all'altro: ma, in questo caso, non è facile nascondere l'impressione che non più di c.d.a. si tratterebbe, bensì di un amministratore unico, o comunque di un organo che decide o con l'unanimità ovvero... con la forza.» da Amministrazione bipersonale di s.r.l. e principio di maggioranza, in *Le società* n. 1/1997

⁶² da V. Donativi, *Società*, Milano, 2019 p. 307

⁶³ «Sono legittime le clausole statutarie che, pur non incidendo sulle partecipazioni dei soci (vedi in proposito l'Orientamento 73/2020 di questo Osservatorio sulla clausola cosiddetta di "roulette russa"), prevengono e/o risolvono lo stallo decisionale

La validità della *chairman clause* riguarda soprattutto il ruolo dell'esterno all'interno della società per risolvere il conflitto. Secondo il nostro ordinamento infatti è contemplabile un "rimedio esterno" per superare una divergenza (solo nelle società di persone o società a responsabilità limitata) ma le materie occupabili da esso sono esclusivamente quelle di gestione e di competenza degli amministratori e non quelle non gestionali⁶⁴⁶⁵. Per questo un'evoluzione della clausola affrontata prima consiste nel cedere una

(dell'organo amministrativo o di quello assembleare-dei soci) avvalendosi di tecniche composite ed utilizzando termini (iniziali o finali) e/o condizioni (sospensive o risolutive). L'autonomia statutaria dovrà esattamente: a) qualificare il concetto di stallo ed i suoi presupposti, precisando se operi con riferimento all'organo amministrativo e/o a quello assembleare/ai soci; b) individuare lo strumento di prevenzione/gestione/risoluzione dello stallo; c) determinarne l'ambito temporale e l'esatta operatività. Con riferimento all'assemblea/ai soci sono ipotizzabili al riguardo tre distinte linee di intervento: a) clausole statutarie permanentemente operanti (ad esempio il casting vote); b) clausole statutarie ciclicamente operanti (ad esempio operanti a rotazione nel tempo, mediante ricorso al termine iniziale e finale, attribuendo la maggioranza dei voti in assemblea – tramite i diritti particolari ex art. 2468 c.c. nella s.r.l. o le azioni a voto plurimo nella s.p.a. – ad uno dei due blocchi di soci per un determinato periodo); c) clausole statutarie episodicamente operanti (ad esempio avvalendosi del meccanismo condizionale sospensivo – lo stallo come definito dallo statuto – e tali da attribuire ad un socio o ad un gruppo di soci un voto determinate in assemblea).» dall'orientamento 72/2020 del Consiglio notarile di Firenze che ha ben illustrato le clausole statuarie antistallo determinando le caratteristiche e illustrando una corretta redazione dello statuto. Inoltre ha precisato riguardo al *casting vote* e al voto plurimo che «è possibile creare meccanismi fissi/turnari di formazione della maggioranza legati a tale condizione sospensiva (situazione di stallo decisionale) ed alle ulteriori variabili del tempo e del tipo di materia nella quale si realizza il blocco decisionale: così prevedendo, ad esempio, che in caso di stallo la maggioranza dei diritti di voto spetti a rotazione una volta all'uno ed una volta all'altro blocco, oppure permanentemente all'uno o all'altro in funzione della materia su cui si forma. Anche in questa ipotesi di applicazione del meccanismo condizionale, le soluzioni tecniche poggiano sui due medesimi istituti delle azioni a voto plurimo nella s.p.a. e dei diritti particolari nella s.r.l.».

⁶⁴ «Gli atti costitutivi delle società, ad eccezione di quelle che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio a norma dell'articolo 2325-bis del codice civile, possono, mediante clausole compromissorie, prevedere la devoluzione ad arbitri di alcune ovvero di tutte le controversie insorgenti tra i soci ovvero tra i soci e la società che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale. La clausola deve prevedere il numero e le modalità di nomina degli arbitri, conferendo in ogni caso, a pena di nullità, il potere di nomina di tutti gli arbitri a soggetto estraneo alla società. Se il soggetto designato non provvede, la nomina è richiesta al presidente del tribunale del luogo in cui la società ha la sede legale. La clausola è vincolante per la società e per tutti i soci, inclusi coloro la cui qualità di socio è oggetto della controversia. Gli atti costitutivi possono prevedere che la clausola abbia ad oggetto controversie promosse da amministratori, liquidatori e sindaci ovvero nei loro confronti e, in tal caso, essa, a seguito dell'accettazione dell'incarico, è vincolante per costoro. Non possono essere oggetto di clausola compromissoria le controversie nelle quali la legge prevede l'intervento obbligatorio del pubblico ministero. Le modifiche dell'atto costitutivo, introduttive o soppressive di clausole compromissorie, devono essere approvate dai soci che rappresentino almeno i due terzi del capitale sociale. I soci assenti o dissenzienti possono, entro i successivi novanta giorni, esercitare il diritto di recesso.» art. 838-bis c.p.c.

⁶⁵ «Gli atti costitutivi delle società a responsabilità limitata e delle società di persone possono anche contenere clausole con le quali si deferiscono ad uno o più terzi i contrasti tra coloro che hanno il potere di amministrazione in ordine alle decisioni da adottare nella gestione della società» art. 37, co. 1, D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 15

parte delle quote al terzo in modo che egli possa fungere da “ago della bilancia” e votare la risoluzione. Il problema non tanto giuridico (nulla vieta la cessione di quote) quanto pratico di questa soluzione è che una volta che il terzo assume la qualità di socio o azionista, egli eserciterà in piena libertà i diritti incorporati nei titoli e potrà decidere volendo di cedere la sua partecipazione ad un terzo non gradito oppure di assentarsi più volte alle assemblee, rendendo di fatto inutile il tentativo di eliminare lo stallo.

Prima della riforma del diritto societario si è discusso per molto tempo sulla possibilità che le clausole di prelazione, con la quale ciascun socio si obbliga, nel caso in cui intenda trasferire le azioni, ad offrirle preventivamente agli altri soci preferendoli a parità di condizioni ai terzi, in quanto limitative della libertà di alienazione delle azioni, potessero essere introdotte o meno nell’atto costitutivo o nello statuto della società tramite delibere assembleari senza il consenso dei soci. Infatti queste clausole, riguardanti il patrimonio personale dei soci e non quello della società, avrebbero potuto sviluppare in capo a ciascun socio diritti ed obblighi individuali e quindi non disponibili ad opera della maggioranza⁶⁶. Per lo stesso motivo si è dubitato riguardo alla loro modifica o revoca con deliberazione assunta dall’assemblea a maggioranza. La giurisprudenza comunque ha sempre riconosciuto alle clausole di prelazione un valore prima di tutto organizzativo, stabilendone la possibilità di aggiungerle ex novo, modificarle o sopprimerle nello statuto mediante le maggioranze stabilite per l’assemblea straordinaria. Con l’art. 2437, comma 2, lett. b), c.c., viene chiaramente attribuito il diritto di recesso ai soci i quali non abbiano concorso a deliberare l’introduzione o la rimozione nello statuto di vincoli alla circolazione delle azioni. Questi vincoli, sia che si trattino di in una clausola di prelazione, sia che si trattino di in una clausola di gradimento, possono essere introdotti, modificati o rimossi con deliberazioni assunte senza la necessità del consenso di tutti i soci.

Le clausole di divergenza, che piano piano stanno occupando sempre più spazio nel nostro ordinamento, hanno bisogno di un’attenta analisi in relazione alla loro validità. Sicuramente nel prossimo capitolo verrà fatta molta più chiarezza essendo al centro della discussione la *Russian Roulette Clause*, tra le clausole di divergenza più conosciute, ma adesso in breve è il momento di comprendere meglio la loro applicazione tra statuto e patti parasociali, entrambi discussi fino ad ora. Se il primo si applica a tutti coloro che si trovano nella situazione che attiva la clausola, una volta subentrati in società grazie alla titolarità della

⁶⁶ «La clausola dello statuto di una società azionaria che attribuisca un diritto di prelazione ai soci in caso di trasferimento delle azioni può essere soppressa o modificata dall’assemblea straordinaria con le maggioranze stabilite per quel tipo di assemblea. L’inserimento nello statuto di una società azionaria di una clausola di prelazione non implica necessariamente l’esistenza di un sottostante patto parasociale di analogo tenore tra i soci, i cui vincoli obbligatori possano essere perciò soppressi o modificati solo col consenso di tutti i contraenti a prescindere dalle modificazioni statutarie deliberate a maggioranza dall’assemblea, occorrendo viceversa che l’eventuale stipulazione di un tale patto parasociale sia in concreto provata da chi la invoca» da Trib. Milano, 10 Marzo 2006.

partecipazione, e non presenta alcun problema di durata, il secondo invece svolge i suoi effetti solamente tra chi lo sottoscrive ed è orientativamente inopponibile sia alla società sia ai terzi a cui dovesse essere ceduta una partecipazione e potrebbe dare luogo a problemi di durata se a tempo indeterminato o se superati i tempi stabiliti dalla legge⁶⁷. A primo impatto sembrerebbe che l'applicazione della clausola all'interno del patto parasociale sia meno preferibile rispetto a quella nello statuto ma, essendo il prezzo della partecipazione una delle componenti principali delle clausole in questione, ecco che il primo a differenza del secondo non pone alcun problema riguardo alle modalità di determinazione del prezzo di compravendita delle partecipazioni sociali, sempre nel rispetto dei principi generali, il patto sociale deve tener conto della soglia minima del prezzo offerto per l'acquisto⁶⁸. Il prezzo dovrà quindi per legge essere non inferiore al valore della partecipazione che ne è oggetto come determinato secondo i criteri stabiliti ai fini del recesso⁶⁹.

Affinché possa essere valida una clausola di trascinamento o di co-vendita c'è bisogno che essa rispetti alcuni requisiti fondamentali. Innanzitutto bisogna rispettare il principio per cui, al venir meno coattivo della condizione di socio, deve accompagnarsi il riconoscimento dell'equa valorizzazione della partecipazione del socio interessato dal meccanismo, per evitare un effetto espropriativo sul bene-partecipazione del socio di minoranza obbligato a vendere⁷⁰. Tale valorizzazione corrisponderebbe, come già visto per altre clausole, al valore che spetterebbe al socio in caso di recesso, secondo i criteri di cui agli articoli 2437 e 2473 c.c., rispettivamente per le s.p.a. e per le s.r.l., pena l'invalidità⁷¹. Alcune autorevoli

⁶⁷ Art. 2341-bis c.c. e art. 123 t.u.f.

⁶⁸ art. 2437-sexies c.c.

⁶⁹ art. 2437-ter c.c.

⁷⁰ «condizione primaria di validità della clausola di c.d. “drag along è che non determini un effetto espropriativo della differenza tra il valore effettivo delle azioni alienande e il valore convenzionalmente fissato per il loro trasferimento; ciò implica che essa dovrebbe garantire che sia offerto al socio costretto alla dismissione almeno il valore alla dismissione che gli sarebbe spettato in caso di recesso, determinato secondo quanto stabilito nell'art. 2437 ter, commi 2 e 4 cod. civ.» Ordinanza del Tribunale di Milano del 31 marzo 2008, in Riv. dir. comm., 2010, II, 113

⁷¹ «Le conseguenze che ne derivano in termini di opponibilità alla generalità dei soci (attuali ma soprattutto futuri) ed ai terzi, esigono infatti che essa si conformi alle regole che l'ordinamento fissa per la validità delle clausole statutarie limitative alla circolazione delle partecipazioni, tenendo conto altresì del concorrente principio secondo il quale, al venir meno (forzato) della qualità di socio, deve accompagnarsi il riconoscimento del giusto valore della partecipazione dismessa.» «La clausola che, secondo quanto esposto sub b), obbliga poi alcuni soci ad alienare la propria partecipazione alle condizioni pattuite da altri soci, (oltre a concretare anch'essa, come è evidente, limitazione al diritto di disporre autonomamente), non può d'altra parte, nei suoi contenuti concreti, essere incompatibile con il principio della equa valorizzazione della partecipazione stessa: sembrano in tal senso deporre le norme in materia di azioni riscattabili (si veda l'art. 2437-sexies c.c., con riferimento alla s.p.a.) e quelle in materia di esclusione (si veda l'art. 2473-bis c.c., con riferimento alla s.r.l.). In entrambi i casi, infatti, si tratta - come è per questo tipo di clausola di co-vendita - di situazioni idonee a determinare, forzatamente, la perdita della qualità di socio,

voci vanno però in senso contrario rispetto a quanto appena affermato, poiché secondo loro non ci sarebbero gli argomenti per applicare analogicamente la disciplina del recesso o le condizioni per parlare di “espropriazione” di una partecipazione sociale, confermandone la validità anche se priva dell’equa valorizzazione⁷². Il secondo requisito richiede il carattere impersonale della clausola, necessario affinché la clausola si possa ritenere compatibile con le regole proprie delle società di capitali dove il rilievo personalistico non deve trovare spazio. In conclusione, ai fini dell’opponibilità ai terzi, relativamente alle società per azioni, è necessario che l’esistenza di tale clausola emerga dal contesto del titolo oltre che dall’inserimento nello statuto⁷³. Per le clausole di *tag along* non si pongono tutte queste criticità essendo il socio di minoranza non obbligato a trasferire ma avendone solo il diritto di farlo. Infatti se egli dovesse ritenere la sua partecipazione non equamente valorizzata, potrà sempre decidere di non esercitare il *tag along* e quindi di non vendere.

Il contratto d’opzione *put and call* consente ad un socio, attraverso il pagamento di un premio, di ottenere il diritto di acquistare una partecipazione sociale con l’opzione *call* o di acquistare il diritto di vendere una partecipazione sociale con l’opzione *put*. Il principale profilo di criticità in merito a questi meccanismi è l’eventuale violazione del patto leonino ex art. 2265 c.c.⁷⁴. Il divieto mira a impedire che un socio, recitando la parte del “leone”, possa influire sulla gestione della società senza però sopportare il rischio economico delle decisioni adottate da essa. Chiaramente il socio verrebbe deresponsabilizzato delle decisioni gestorie portandolo volendo anche ad assumere decisioni senza alcun criterio con la certezza di non poter rischiare nulla, con il rischio di compromettere il corretto funzionamento dell’impresa⁷⁵. La giurisprudenza si è pronunciata più volte sull’applicazione del divieto del patto leonino con l’obiettivo di delineare condizioni e limiti di validità dell’opzione. Con la sentenza n. 8927/1994 della Corte di Cassazione viene affermato che la violazione del divieto di patto leonino si configura nel caso in cui il socio sia escluso da “ogni” partecipazione agli utili o alle perdite e cioè in caso di esclusione “assoluta e

ed appare significativo che il legislatore, nei due casi anzidetti, si preoccupi di affermare, mediante rinvio alle modalità di determinazione del valore spettante al recedente, il diritto alla esatta soddisfazione patrimoniale. Secondo l’esposizione che precede, quindi, il giudizio a proposito della validità ed efficacia di queste clausole matura dalla verifica, da compiersi “caso per caso”, della loro adeguatezza alle regole generali sopra ricordate [...]» Massima n. 88 del Consiglio Notarile di Milano

⁷² C. D’Alessandro, *Patti di “co-vendita” (tag along e drag along)*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2010, IV, 408 ss.; N. De Luca, *Validità delle clausole di trascinamento (“drag-along”)*, in *BBTC.*, 2009, 184 ss.; A. Stabilini, M. Trapani, *Clausole di drag along e limiti all’autonomia privata nelle società chiuse*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 996 ss.

⁷³ art. 2355-bis c.c., comma 4

⁷⁴ «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.

⁷⁵ sul tema: M. P. Ferrari, *Le opzioni put e call contenute in un patto parasociale non violano il divieto di patto leonino*, in *Altalex*, E. Cossu, *Opzione put e patto leonino*, in *DB*

costante” dalla partecipazione al rischio imprenditoriale⁷⁶. Le clausole che concedono ad un socio il diritto di esercitare l'opzione put in qualsiasi momento per l'intera durata della società, ad un prezzo fisso, sono considerate nulle per violazione del divieto di patto leonino mentre non lo sono le opzioni di vendita che non riguardano l'intera partecipazione o sono condizionate a determinati eventi e le opzioni put che possono essere esercitate solo in un determinato arco di tempo⁷⁷. Inoltre, accordi che prevedono opzioni di vendita e acquisto reciproche non violano il divieto di patto leonino e possono stimolare comportamenti vantaggiosi per entrambi i soci⁷⁸⁷⁹. Essendo poi il divieto valutato in senso sostanziale, neanche l'opzione di vendita assegnata a un socio escluso dalla gestione della società è considerata una violazione del divieto di patto leonino⁸⁰. Il divieto di patto leonino comprende anche le pattuizioni parasociali o contrattuali che cercano di eludere la normativa. La giurisprudenza ammette infatti l'esistenza di accordi qualificabili come leonini ma validi, se esprimono un interesse alla buona gestione dell'impresa e sono parte di un interesse complessivo meritevole di tutela, non presentando il carattere dell'assolutezza dell'esclusione da utili e perdite⁸¹. Possiamo notare come la giurisprudenza si sia inserita “nel solco dell'ampliamento della libertà contrattuale tracciato già dalla riforma del diritto societario del 2003”⁸² seguendo la scelta del legislatore di incentivare l'utilizzo di queste tecniche atipiche di apporto all'impresa e si sia conformata agli ordinamenti anglosassoni, da cui ha preso molte tecniche. Nel prossimo paragrafo verranno esaminati dettagliatamente gli altri ordinamenti europei e le loro attenzioni nei confronti della paralisi sociale.

2.3. *Lo stallo decisionale in alcuni ordinamenti europei*

⁷⁶ Cass. civ., sentenza n. 8927/1994

⁷⁷ «non pare affatto risolversi in una definitiva esclusione da ogni possibilità di perdita (come in operazioni di mero finanziamento), venendo piuttosto a configurarsi come riconoscimento di un adeguato *spatium deliberandi* in ordine alla opportunità o meno di proseguire nella collaborazione societaria [...]» da Trib. di Milano, sentenza n. 8491 del 2 luglio 2015

⁷⁸ Trib. di Milano, sentenza del 3 ottobre 2013

⁷⁹ stimolerebbe «comportamenti virtuosi da parte di entrambi i soci, ciascuno avente interesse a non subire l'opzione prevista per l'altro socio a condizioni uguali e contrarie» App. Milano, sentenza del 17 settembre 2014, in *Soc.*, 2015, 555 e ss.

⁸⁰ «il divieto di patto leonino deve essere valutato in senso sostanziale, quindi con riferimento all'effettiva lesione del principio a tutela del quale è posto. Pertanto, attese la ratio, consistente nello scopo di evitare una dissociazione tra rischio sociale e potere di gestione, la nullità degli accordi parasociali per violazione dell'art. 2265 c.c. non sussiste nell'ipotesi in cui all'esonero dalla partecipazione alle perdite corrisponde la sostanziale esclusione del socio esonerato dalla gestione della società» da Trib. di Cagliari, sentenza del 3 aprile 2008

⁸¹ Trib. Milano, sez. impr., sentenza n. 10426 del 23 marzo 2017

⁸² da P. Marchetti, M. Ventoruzzo, “*La put non è un patto leonino*” *capitali (più facili) per le imprese*, in *L'Economia*

Il diritto nel mondo anglosassone, affrontato già nel primo capitolo, è pieno di soluzioni tra leggi e clausole per risolvere lo stallo decisionale. Nell'ordinamento britannico un articolo molto citato è il 994 del Companies Act 2006.

L'articolo 994 stabilisce che un socio di una società può presentare una petizione per ottenere un risarcimento nel caso in cui a) gli affari della società siano, o siano stati, condotti in modo ingiustamente pregiudizievole per gli interessi dei soci in generale, o di una parte dei soci, nella loro qualità di tali (compreso almeno quel socio); o b) un atto o un'omissione effettiva o proposta della società sia o possa essere pregiudizievole⁸³.

L'articolo 996 del Companies Act 2006 elenca particolari tipi di provvedimenti che possono essere adottati dal tribunale nel caso si fosse verificato un pregiudizio ingiusto, sebbene questi mantenga una discrezionalità generale per adottare qualsiasi provvedimento ritenga opportuno. I poteri elencati nella sezione 996 prevedono che il tribunale possa a) regolare la condotta degli affari della società in futuro; b) imporre alla società di astenersi dal compiere o continuare un atto contestato, o di compiere un atto che il firmatario ha denunciato di aver omesso di compiere; c) autorizzare l'avvio di un procedimento civile in nome e per conto della società da parte di una o più persone e alle condizioni stabilite dal tribunale; d) imporre alla società di non apportare modifiche al proprio statuto, o a modifiche specifiche, senza l'autorizzazione del tribunale; ed e) prevedere l'acquisto delle azioni dei soci della società da parte di altri soci o della società stessa e, nel caso di acquisto da parte della società stessa, la conseguente riduzione del capitale sociale.

Dal punto di vista dei costi, il potere di autorizzare un procedimento civile soggetto a termini stabiliti dal tribunale può essere un rimedio particolarmente utile poiché consente di portare avanti un'azione da parte della società, con l'onere dei costi viene spostato su di essa anziché sull'attore. Tuttavia, nella pratica, il rimedio più comune concesso è quello di ordinare che le azioni del firmatario vengano acquistate da coloro che hanno causato l'ingiusto pregiudizio. Altri rimedi che possono essere presi in considerazione

⁸³ Un caso salito agli onori della cronaca è quello *Loveridge contro Loveridge*. Esso riguardava una serie di aree di sosta di successo gestite dalla signora e dal signor Loveridge (Ivy e Allday) e dai loro figli, tra cui il primogenito Michael. Queste aree per roulotte erano gestite attraverso società e partnership distinte. I rapporti tra Michael e i suoi genitori si inasprirono e Michael cercò di estromettere i suoi genitori dalle varie attività in cui era interessato, affermando che essi lo stavano escludendo dalla gestione delle società. Ha presentato una petizione ai sensi del Companies Act 2006 s.994, sostenendo che la condotta era ingiustamente pregiudizievole. In alternativa, ha chiesto la liquidazione delle società ai sensi dell'Insolvency Act 1986 Pt IV s.122(1)(g), ritenendo che fosse giusto ed equo farlo. Successivamente, la Corte d'appello ha concluso che la petizione s.994 non rivelava alcun caso discutibile. da *Loveridge v Loveridge* [2020] EWCA Civ 1104, [2022] 2 B.C.L.C. 314, [2020] 8 WLUK 179

a seconda delle circostanze possono essere la “liquidazione giusta ed equa” ai sensi della s.122(1)(g) dell'*Insolvency Act 1986* e un'azione derivata ai sensi delle sezioni 260-264 del *Companies Act 2006*.

Nell'ordinamento francese il *Code civil* attraverso l'art. 1844-7, n. 5) prevede la possibilità di sciogliere anticipatamente la società su istanza del socio quando ricorrono *justes motifs* che impossibilitano la prosecuzione dell'attività comune come la “*mésentente entre associés paralysant le fonctionnement de la société*”⁸⁴⁸⁵. Mancano però rimedi legali alternativi allo scioglimento al fine di evitare quest'ultimo. Solo nella *société civil* infatti si prevede la possibilità di recesso del socio per giusta causa⁸⁶ poiché l'istituto, in quanto non contemplato nelle società commerciali, non può essere esteso alla società di tipo azionario nonostante la paralisi sia stata determinata dall'ostruzionismo di un socio. Nel diritto transalpino perciò nonostante possa essere dimostrato che il *mésentente* derivi da un comportamento ostruzionistico, il socio responsabile dell'impasse non è tenuto ad abbandonare la società se contro il suo volere, anche qualora abbia presentato abusivamente istanza di scioglimento⁸⁷. Tutto ciò, per quanto coerente con la legge, ha suscitato le critiche della dottrina prevalente a causa dell'assenza di meccanismi risolutivi per la paralisi senza dover finire nello scioglimento della società.

Nell'ordinamento belga, nonostante si pensi che abbia un carattere meramente residuale, l'unico rimedio legale previsto per l'ipotesi di stallo è lo scioglimento giudiziale della società. Il *code des sociétés et des associations* disciplina il procedimento di *dissolution judiciaire pour justes motifs* che contempla la possibilità di agire in giudizio per ottenere un provvedimento di scioglimento della società⁸⁸. Il procedimento, sia per la *société à responsabilité limitée* sia per la *société anonyme*, si basa sull'*exclusion* e sul *retrait*, sul presupposto della ricorrenza di *justes motifs*⁸⁹. Tra le ragioni si possono trovare l'inadempimento dei doveri di un socio, un'infermità permanente e “*autres cas semblables, dont la légitimité et la gravité sont laissées à l'arbitrage des juges*”. Per la *société anonyme* si è affermato che lo scioglimento giudiziale fosse giustificato da un *mésentente*, idoneo a paralizzare l'attività sociale⁹⁰⁹¹. Nel diritto belga possiamo perciò notare la presenza

⁸⁴ «disaccordo tra i soci che paralizza il funzionamento dell'azienda»

⁸⁵ Cour de cassation, civile, Chambre civile 3, 16 mars 2011

⁸⁶ art. 1869 Code civil

⁸⁷ Cour de Cassation, Chambre commerciale, du 12 mars 1996

⁸⁸ art. 2:73 code soc. che segue il previgente art. 45

⁸⁹ In riferimento all' art. 2:63, § 1er et 2me, code soc. (analogo ai previgenti arts. 334 e 636 CS), che prevede che i soci titolari di almeno il trenta per cento del capitale «peuvent demander en justice, pour de justes motifs, qu'un actionnaire transfère ses titres aux demandeurs»

⁹⁰ Trib. comm. Nivelles, 26 juillet 1994

⁹¹ L'art. 2:73, § 2me, code soc. include espressamente tra le cause di scioglimento giudiziale «la *mésintelligence grave et durable des actionnaires ou des associés*»

di un complesso coordinato di regole ordinate secondo un criterio di gradualità per perseguire l'interesse alla conservazione alla continuazione dell'attività. Il giudice pertanto è tenuto ad applicare con preferenza gli istituti di *résolution des conflits internes* rispetto alla *dissolution judiciaire* che viene considerata come *solution ultime*, applicabile solo quando non si riesce a risolvere l'impasse.

Nel diritto spagnolo la paralisi sociale è espressamente disciplinata dall'art. 363.1.c LSC con cui “la paralización de los órganos sociales”, quando “resulte imposible su funcionamiento”, determina la *disolución* societaria. Possiamo notare come la norma, nonostante si riferisca già a tutti gli organi sociali, senza fare distinzioni tra la paralisi amministrativa e quella societaria. L'ordinamento però si è rilevato privo di tecniche alternative alla liquidazione affermando che il giudice dovrebbe valutare altri rimedi al fine di assicurare la continuazione dell'impresa al posto dello scioglimento, contemplando magari l'uscita di uno dei soci. Qui però vanno distinte due categorie in base alla causa dello stallo. Se la paralisi non è determinata da un'ostruzione e dovesse condurre allo scioglimento della società si può applicare analogicamente alle società di capitali il *derecho de separación* peculiare ai tipi personali⁹². Invece nel caso in cui il socio abbia compiuto atti di ostruzionismo, non potendo imporre la sua esclusione giudiziale, si è pensato di attingere ai principi di diritto comune per stabilire che è possibile imporre la sua uscita in presenza di una *oferta razonable de compra* sia per tutelare la continuità dell'impresa sia per un *derecho de defensa* della società sull'azionista⁹³.

Rimanendo sempre nella penisola iberica, l'ordinamento portoghese applica a tutte le società commerciali l'art. 142.1.b CSC prevedendo lo scioglimento societario quando “a actividade que constitui o objecto contratual se torne de facto impossível”, e solo nella *sociedade por quotas* rimedi alternativi come la possibilità di *exclusão judicial* del socio se dovesse assumere un comportamento “desleal ou gravemente perturbador do funcionamento” della società⁹⁴ o, anche senza la richiesta di esclusione giudiziale, il diritto di *exoneração* in presenza di una “justa causa de exclusão de um sócio”⁹⁵.

Non tutte le legislazioni però contemplano espressamente la paralisi come causa di scioglimento ed un esempio è l'ordinamento tedesco. in riferimento all'*Aktiengesellschaft* tedesca (società per azioni)⁹⁶. Perciò, nel rispetto delle norme inderogabili, è emersa la necessità di cercare soluzioni che rendano possibile il superamento dell'impasse anche in assenza di una specifica regolamentazione come per esempio norme

⁹² L. Fernández del Pozo, *La paralización de los órganos sociales en las sociedades de capital*, 2018, 96 ss.

⁹³ L. Fernández del Pozo, *La paralización de los órganos sociales en las sociedades de capital*, 2018, 70 ss.

⁹⁴ art. 242.1 CSC

⁹⁵ art. 240.1.b CSC

⁹⁶ § 262 , Abs. 2 Aktg

che influiscono sul diritto di voto o la costituzione di organi facoltativi⁹⁷. Le soluzioni variano se i poteri maggiori vengono conferiti all'organo amministrativo o al consiglio di sorveglianza⁹⁸. La disciplina teutonica peraltro contempla sia il conflitto tra organi (*Organstreitigkeit*, specialmente tra *Vorstand* ed *Aufsichtsrat*) sia la contrapposizione tra soci (*Blockade*), che può danneggiare l'efficienza dell'organizzazione fino a compromettere la sopravvivenza della società (*Existenzbedrohung*). La tendenza, come per tutti gli altri ordinamenti, è quella di introdurre soluzioni gradualistiche alla paralisi per impedire la liquidazione. Si cerca di prendere come idea di fondo la possibilità che la società si scioglia solo quando non si ravvisino *Außerstes Mittel* che possano pregiudicare l'interesse alla continuazione dell'impresa (*Aufrechterhaltung des Unternehmens*).

L'ordinamento svizzero, che non si riferisce chiaramente alla paralisi sociale, prevede lo scioglimento societario in presenza di alcune situazioni tra cui lo stallo decisionale irreversibile. Nonostante il giudice possa disporre una soluzione alternativa per le parti coinvolte nel conflitto (*eine andere sachgemässe zumutbare Lösung*), la legge dispone lo scioglimento della *Aktiengesellschaft* quando, su richiesta di almeno il dieci per cento del capitale sociale, ricorrono *wichtigen Gründe*⁹⁹. Essendo l'obiettivo legislativo quello di tutelare il più possibile la minoranza contro gli abusi della maggioranza il giudice è tenuto a fare una valutazione di tutti gli interessi coinvolti. Come nel diritto tedesco anche in quello elvetico si nota una maggiore flessibilità della disciplina nella GmbH. Per esempio in questa il giudice può imporre l'uscita del socio dissenziente anche quando gli viene offerto un corrispettivo equivalente al valore reale della quota¹⁰⁰101 (“die Abfindung des klagenden Gesellschafters zum wirklichen Wert seiner Stammanteile”).

Notiamo come dall'analisi comparatistica esaminata fino ad adesso è emerso un panorama variegato con un profilo comune costituito dalla tendenza di graduare le possibili soluzioni allo stallo decisionale (eventualmente anche mediante l'uscita di uno o più soci) per evitare lo scioglimento della società.

⁹⁷ Quest'ultima e altre soluzioni sono rese possibili solo nella GmbH grazie alla loro maggiore flessibilità

⁹⁸ Un esempio è il § 396 AktG che regola una specifica causa di scioglimento societario quando si presuppone un pericolo per il bene comune (*Gemeinwohl*) determinato da alcuni comportamenti illegittimi da parte degli amministratori (*durch gesetzeswidriges Verhalten ihrer Verwaltungsträger*).

⁹⁹ Art. 736, Abs. 1, Ziff. 4, OR

¹⁰⁰ Art. 823, Abs.1, OR

¹⁰¹ Concetto molto simile all'equa valorizzazione nell'ordinamento italiano

CAPITOLO III: LA CLAUSOLA DELLA “ROULETTE RUSSA”

SOMMARIO: 3.1. Definizione. - 3.2. Determinazione del valore. - 3.2.1. La “Roulette russa modificata”. - 3.2.2. Altre varianti. - 3.3. Una panoramica europea della clausola. - 3.4. Il caso del podcast “Muschio Selvaggio”.

3.1. *Definizione*

Come già affermato precedentemente, la prassi, partendo dal Nordamerica e poi diffusasi dappertutto, si è indirizzata verso una serie di patti (Shotgun o Shoot-out Clauses) con la finalità di attivare, su iniziativa di uno dei soci, un procedimento tendente al trasferimento forzoso delle quote da un socio o più soci all'altro. L'obiettivo è quello di valorizzare al meglio la partecipazione sociale al centro della cessione e di preservarne il valore per consentire la continuazione dell'attività da parte del socio più motivato. La loro natura draconiana induce i soci ad evitare lo stallo e trovare un compromesso piuttosto che ad adottare una di queste tecniche. Nessuna di esse infatti è indolore e ciascuna parte può risultare vincitrice o perdente. Esse si differenziano per il modo in cui determinano chi assumerà il comando e a quale prezzo ciò avverrà (l'intento rimane quello di ottenere un prezzo corretto) attraverso una procedura che permette che ogni socio sia incoraggiato a fare la propria offerta senza sapere se otterrà le quote sociali di controllo o il denaro. Una delle tipologie più utilizzate è la clausola della roulette russa, conosciuta anche come clausola del cowboy o *Joint venture roulette* o *Savoy clause*¹⁰². Essa legittima il socio “vincitore della roulette” ad assumere il controllo totalitario della società, a condizione che corrisponda del denaro alla controparte per la sua quota. Il meccanismo di funzionamento è il seguente: il socio A presenta al socio B un'offerta per l'acquisto delle partecipazioni detenute da quest'ultimo, indicandone il prezzo di trasferimento; a questo punto il socio B ha la possibilità di vendere la propria partecipazione al socio A che ne ha determinato il prezzo o di rifiutare l'offerta invertendo il meccanismo. In quest'ultimo caso il socio B sarà obbligato ad acquistare le partecipazioni del socio A al prezzo precedentemente indicato¹⁰³.

¹⁰² dal nome di un famoso affare finanziario in cui fu usata

¹⁰³ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «In caso di stallo, ciascuna Parte avrà il diritto di comunicare, entro ___ giorni dalla data di verifica dello stallo, la volontà irrevocabile di acquistare l'intera partecipazione dell'altra Parte: tale comunicazione varrà anche come dichiarazione provenitene dalla Parte che la effettua della propria volontà irrevocabile di vendere l'intera sua partecipazione alla parte che ha ricevuto la comunicazione di acquisto. La dichiarazione

Chi avvia il processo nella convinzione di diventare l'unico azionista della società può essere costretto a vendere tutte le sue quote mentre la controparte si ritrova a dover decidere se vendere o acquistare, con quest'ultima opzione che lo costringe a procurarsi le risorse finanziarie necessarie in tempi relativamente brevi e poco preavviso. Questo meccanismo molto crudo incentiva il socio offerente a proporre un prezzo realistico a meno che sia consapevole che l'altro azionista non abbia la sua stessa disponibilità finanziaria e a quel punto formulerà un'offerta relativamente bassa costringendo comunque la controparte a vendere. Quando la possibilità di "azionare" la clausola è assegnata ad uno solo dei soci si parla di clausola "asimmetrica" o "selettiva"¹⁰⁴, mentre nel caso in cui tale facoltà spetti a entrambi i soci, la clausola è detta "simmetrica" o "pura".

3.2. *Determinazione del valore*

Se la dottrina è unanime riguardo all'equità logica del valore comunicato dal primo offerente (sarebbe paradossale se egli dovesse offrire un prezzo troppo alto essendo poi magari obbligato ad acquistare e altrettanto se egli dovesse offrire un prezzo troppo basso essendo poi obbligato a vendere) diversamente si è interrogata più volte sull'effettivo metodo di determinazione del valore delle partecipazioni sociali al centro della clausola chiedendosi se sia più opportuno effettuare valutazioni autonomamente o affidarsi ad un calcolo basato su parametri concordati¹⁰⁵. Le due correnti presentano svariate motivazioni e non sono in pochi in entrambe le parti a condividere l'idea. I punti principali del gruppo che sostiene la teoria dell'irrilevanza dell'equa valorizzazione nella clausola sono: (i) la presenza, da parte dell'ordinamento, di strumenti già definiti e sufficienti come il principio di buona fede e l'*exceptio doli*, (ii) la validità del

dovrà contenere l'indicazione del prezzo offerto per il caso di acquisto. In caso di comunicazioni pervenute contemporaneamente, prevarrà l'offerta con prezzo più elevato e qualora anche il prezzo fosse identico si estrarrà a sorte la comunicazione che avrà efficacia ai seguenti fini. Entro ____ giorni dal ricevimento della comunicazione di cui sopra, la Parte destinataria della comunicazione dovrà comunicare all'altra se accetta irrevocabilmente la proposta di vendere alla Parte offerente la propria partecipazione, ovvero se accetta irrevocabilmente la proposta di acquistare dalla Parte offerente l'intera partecipazione di quest'ultima. In caso di mancata accettazione della proposta di vendita o della proposta di acquisto (intendendosi per mancata accettazione anche la mancata risposta entro il termine ovvero una risposta condizionata o comunque non conforme alla proposta), la Parte offerente potrà, a suo giudizio, decidere se acquistare dall'altra l'intera sua partecipazione della stessa, ovvero se vendere all'altra Parte l'intera partecipazione; l'altra Parte sarà obbligata a vendere la propria partecipazione ovvero ad acquistare la partecipazione della Parte offerente al prezzo indicato nella prima comunicazione.»

¹⁰⁴ Dei soci selettivamente individuati o che risultino titolari di una determinata percentuale del capitale sociale possono ottenere l'esclusività riguardo l'attivazione della clausola. Questa modifica è possibile nelle s.p.a. mediante la creazione di una categoria di azioni che attribuiscono il relativo diritto ai loro titolari (art. 2348 c.c.) e nelle s.r.l. tramite il riconoscimento di un diritto particolare (art. 2468, comma 3, c.c.)

¹⁰⁵ da V. Dotti, *Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari*

meccanismo già presente all'interno della clausola, che permette di ottenere già un valore equo e (iii) la praticità e la rapidità della soluzione, senza aver bisogno di ulteriori verifiche che porterebbero via denaro e tempo¹⁰⁶. La controparte invece fa come suoi punti cardine soprattutto: (i) l'insufficienza degli strumenti generali forniti dall'ordinamento e (ii) la frequente presenza all'interno del contesto dello stallo decisionale di asimmetrie informative o finanziarie che renderebbero di fatto inutile il meccanismo già presente nella clausola per determinare il prezzo¹⁰⁷.

¹⁰⁶ a favore della tesi si pongono P. Divizia, *Patto parasociale di russian roulette*, cit., 455; A. Bernardi, *La validità della clausola antistallo del tipo "roulette russa"*, 649 ss.; B. Sciannaca, *Russian roulette clause*, 885 ss.. G. A. Rescio in *Stalli decisionali e roulette russa*, da *Patrimonio sociale e governo dell'impresa* elenca dettagliatamente le ragioni in questione: «(i) In primo luogo, non è vero riscatto quello evitabile da chi lo subirebbe mediante l'esercizio di un identico potere di acquisto dell'altrui partecipazione al medesimo prezzo indicato da chi per primo pretende di acquistare. Non si potrebbe al riguardo parlare neanche di riscatto condizionato al mancato esercizio del potere di mutare la propria posizione da venditore ad acquirente: la libertà con la quale l'oblato decide la propria sorte esclude ogni assoggettamento forzato all'altrui volontà, che è l'essenza del diritto potestativo di riscatto. Dunque, la fattispecie non ricade nella sfera di azione dell'art. 2437-sexies c.c. (ii) In secondo luogo, lo stesso meccanismo su cui si fonda la clausola garantisce la formazione del prezzo ideale. Il rischio di doversi trovare nella posizione opposta rispetto a quella desiderata (venditore anziché compratore o viceversa) induce chi prende l'iniziativa a determinare il prezzo in modo da non doversi pentire dell'avvio della procedura: chi è disposto a negoziare l'alienazione della partecipazione sociale a quel prezzo, infatti, deve essere disposto a ricoprire i ruoli di compratore o di venditore, a seconda della posizione che deciderà di assumere la controparte. (iii) In terzo luogo, se così congegnato e ammesso, il patto offre una soluzione rapida dello stallo decisionale a costi certi: l'opposta tesi, nel permettere la discussione sull'equità del prezzo determinato unilateralmente, rischia sia di favorire manovre dilatorie – che prolungherebbero la paralisi dannosa per la società – in attesa di verificare l'equità del prezzo offerto, sia di scoraggiare l'iniziativa tesa a risolvere il problema, se possa esservi il pericolo di dover pagare un prezzo maggiore di quello offerto e in ipotesi ritenuto non equo. (iv) In quarto luogo, contro gli abusi realizzati tanto attraverso la creazione artificiosa della situazione di stallo, per potersi avvalere del meccanismo risolutivo, quanto attraverso la consapevole determinazione di un prezzo iniquo al fine di approfittare della debolezza economica della controparte, rappresentano un sufficiente presidio gli strumenti generali apprestati dall'ordinamento per condotte scorrette e dolose: il ricorso al principio di buona fede e l'invocazione dell'*exceptio doli*». Secondo B. Sciannaca però, l'equa valorizzazione non è possibile raggiungerla con il solo meccanismo poiché l'offerente non è indotto ad offrire un prezzo necessariamente equo ma un prezzo da lui finanziariamente sostenibile, che comunque non renderebbe la clausola invalida né paralizzabile nel suo utilizzo sulla base dei principi di buona fede e di reazione contro condotte dolose, perché il rischio che ciò possa avvenire è intrinseco al gioco e lo stesso offerente corre l'alea che un prezzo molto basso sia sfruttato dalla controparte ancorché economicamente debole.

¹⁰⁷ si esprimono sulla tesi la massima n. 181 del Consiglio notarile di Milano, C. Angelici, *Fra "mercato" e "società"*, 60 ss., H. Fleischer, S. Schneider, *Shoot-out Clauses*, 46 ss.. G. A. Rescio in *Stalli decisionali e roulette russa*, da *Patrimonio sociale e governo dell'impresa* elenca dettagliatamente le ragioni in questione: «(i) In primo luogo, l'art. 2437-sexies c.c., benché preveda espressamente il solo potere di (e la correlata soggezione a) riscatto, possiede una capacità espansiva maggiore di quanto la sua lettera comporterebbe: sarebbe altrimenti troppo facile aggirarlo. La sua ratio ricorre ogniqualvolta il rapporto sociale preveda, in capo a un socio, una posizione giuridica passiva (soggezione, obbligo, onere), che per iniziativa altrui (della società o di altri soci) lo induca a disinvestire in tutto (con conseguente cessazione della qualità di socio) o in parte (con diminuzione della

Su tale aspetto ha avuto modo di esprimersi la giurisprudenza anche tramite delle sentenze. Il primo caso è stato affrontato dalla sentenza n. 19708 del 19 ottobre 2017 del Tribunale di Roma coinvolgeva una società a responsabilità limitata partecipata da due soci (A e B) al 50% ciascuno e un patto parasociale

partecipazione e dei conseguenti diritti amministrativi e patrimoniali). La non espressa considerazione delle ipotesi strutturalmente diverse dal riscatto, ma funzionalmente accomunabili in un apprezzamento di tipo sostanziale, dipende non da una intenzionale scelta di sottrazione delle stesse al principio di equa valorizzazione (scelta che sarebbe di problematica giustificazione), bensì da una sottostima delle fattispecie elaborate dalla prassi e meritevoli di considerazione in questa sede: forse nella erronea convinzione che soltanto la clausola di riscatto sia elevabile a regola della società, dunque afferente al rapporto sociale, nel mentre le altre pattuizioni avrebbero una naturale collocazione (se non una intrinseca natura) parasociale. In particolare il principio di equa valorizzazione va rispettato non soltanto quando nel rapporto sociale il socio si trovi in una posizione di mera soggezione all'altrui potere di riscatto, o di obbligo rispetto all'altrui diritto di credito alla prestazione consistente nel "fare" un contratto di vendita delle azioni, ma anche quando si ricorra ad uno schema più articolato consistente in una soggezione/obbligo a cui si aggiunge un onere patrimonialmente rilevante: se la condizione per evitare il riscatto o non adempiere all'obbligo di alienare la partecipazione consiste nel sopportare un significativo sacrificio economico, ricorre la ratio ispiratrice dell'art. 2437-sexies c.c., in quanto alla coercizione giuridica è assimilabile la coazione a vendere indotta dalle rilevanti conseguenze economico-patrimoniali della mancata vendita. (ii) In secondo luogo, l'affermazione per la quale è lo stesso meccanismo previsto dalla clausola ad assicurare l'equa valorizzazione è vera soltanto in assenza di asimmetrie finanziarie, informative e manageriali. Essa, cioè, presuppone che tutti i soci in disaccordo: (a) dispongano della finanza sufficiente per acquistare la partecipazione al prezzo comunque determinato, senza che ciò comporti squilibri rilevanti nel proprio assetto patrimoniale e finanziario, altrimenti il più forte ha alte probabilità di offrire un prezzo sensibilmente inferiore a quello equo confidando nella insostenibilità dello stesso per la controparte; (b) abbiano tutte le (o almeno abbiano le stesse) informazioni rilevanti per determinare correttamente il prezzo e per valutarne l'adeguatezza, altrimenti chi è meno informato potrebbe confidare erroneamente nella correttezza del prezzo offerto (o potrebbe lui offrire un prezzo inadeguato); (c) siano in grado di gestire e condurre la specifica attività esercitata dalla società, altrimenti si potrebbe sfruttare l'altrui "distanza" dalla gestione degli affari per proporre un prezzo iniquo confidando nella sua accettazione da parte di chi avrebbe altrimenti il problema di trovare il gestore della stessa e sostenerne il costo (in senso lato). Diversi casi, giunti all'attenzione delle corti e oggetto di analisi in letteratura, dimostrano quanto sia poco realistico dare per scontata o regolare la ricorrenza di quei presupposti. (iii) In terzo luogo, se è vero che i principi generali soccorrono contro condotte abusive, è altrettanto innegabile che il vincolo di equa valorizzazione contribuisce a prevenirle ed offre una possibilità di reazione più sicura ed efficace. Dolo e malafede nella determinazione del prezzo spesso sono di problematica dimostrazione, laddove l'equa valorizzazione, prescindendo dalla prova dell'abuso, conduce ad una valutazione oggettiva della partecipazione in vendita che di regola corrisponde anche alla volontà delle parti ex ante: se si profilasse ai soci in sede di introduzione della clausola che il prezzo dell'offerta potrebbe anche non riflettere l'effettivo valore economico della partecipazione soggetta ad alienazione, è presumibile che ben pochi in partenza accetterebbero il rischio di dover uscire a prezzo non equo pur di «salvare» la società. È infatti (socialmente) tipico che lo strumento in esame contemperi due interessi rilevanti: la soluzione dello stallo con la separazione dei soci; il disinvestimento per un prezzo che valorizzi adeguatamente la partecipazione ceduta. Se i due interessi non si possono contemporaneamente soddisfare, non è affatto implicito nella clausola (e potrebbe non essere consentito nell'attuale sistema normativo) che il soddisfacimento del primo interesse legittimi la lesione del secondo.»

prevedeva che, verificatosi uno degli eventi definiti¹⁰⁸, sarebbe stato riconosciuto a ciascun socio il diritto di determinare, senza alcun criterio definito, il valore rappresentativo del prezzo d'acquisto della quota dell'altro socio e del prezzo con il quale l'offerente avrebbe venduto la sua partecipazione qualora l'altro socio fosse stato disposto a comprarla. A quel punto il socio ricevente la proposta si sarebbe trovato a scegliere tra accettare l'offerta e vendere la sua partecipazione al socio offerente o acquistare la partecipazione del socio che aveva preso l'iniziativa al prezzo predeterminato. Nel caso in questione il socio B, espressa la volontà del socio A di non voler rinnovare il patto e visto quanto stabilito prima nell'accordo, attivò la clausola della Roulette russa con una valutazione della sua quota di 40 milioni di euro. Il socio A però, ritenendo la clausola illegittima, decise di ricorrere in giudizio al Tribunale di Roma al fine di ottenere dal Collegio la nullità dei patti parasociali e un'equa valorizzazione degli effetti risarcitori. Il Tribunale tuttavia stabilì che «non può ravvisarsi all'interno del diritto societario alcuna norma imperativa che vieti o renda illegittima ex ante una clausola antistallo del tipo della Roulette russa anche nel caso in cui la parte titolare del potere di determinazione del prezzo non sia assoggettata ad alcun criterio da seguire e ciò a condizione che la clausola non porti, necessariamente, ad una determinazione iniqua» definendo anche che la clausola perseguiva un interesse meritevole di tutela ovvero quello di risolvere le situazioni lo stallo decisionale tramite una riallocazione delle partecipazioni al fine di evitando tempi e costi della liquidazione. Secondo i giudici inoltre il meccanismo della Russian roulette risultò essere corretto in quanto alla determinazione unilaterale del prezzo corrisponde il rischio di perdere la propria partecipazione¹⁰⁹.

Il secondo caso esaminato è dato dalla massima n. 181 del 9 luglio 2019 della Commissione Massime Societarie del Consiglio Notarile di Milano con cui è stata ammessa la legittimità della *Savoy Clause*¹¹⁰.

¹⁰⁸ Impasse e inattività dell'organo amministrativo o dell'assemblea e mancato rinnovo dei patti parasociali

¹⁰⁹ Un po' come visto prima, l'equilibrio negoziale è più che garantito poiché (i) nessuno dei soci intenderà svendere la propria partecipazione sapendo di rischiare di esserne lui stesso privato per quello stesso prezzo, e perché (ii) la scelta finale fra l'acquisto e la vendita spetta al socio che non ha determinato il prezzo.

¹¹⁰ «È legittima la clausola statutaria, tipicamente prevista in caso di suddivisione del capitale sociale tra due soli soci in misura paritetica o in presenza di due soci di controllo paritetico, che attribuisca ai soci - al ricorrere di determinate situazioni di stallo decisionale nell'organo amministrativo e/o in assemblea - la facoltà di attivare una procedura in forza della quale ciascun socio (o uno di essi, a seconda delle circostanze) ha diritto di determinare il prezzo per il trasferimento delle reciproche partecipazioni paritetiche, attribuendo così all'altro socio la scelta tra (i) vendere la propria partecipazione al socio che ha determinato il prezzo, oppure (ii) acquistare la partecipazione di quest'ultimo al medesimo prezzo (c.d. clausola della «roulette russa» o del «cowboy»). La legittimità della clausola - pur non richiedendo necessariamente l'esplicito richiamo del criterio legale di determinazione del valore delle partecipazioni stabilito per il caso di recesso, ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, c.c. o dell'art. 2473, comma 3, c.c. - è da intendersi subordinata, al pari di quanto già affermato nella massima 88 per il caso delle clausole di «drag along», alla sua compatibilità con il principio di equa valorizzazione della partecipazione obbligatoriamente dismessa.

Secondo il Consiglio Notarile di Milano, la validità della clausola è subordinata alla condizione che sia osservato il principio dell'equa valorizzazione e che quindi il prezzo stabilito dal socio offerente non sia inferiore al valore che si sarebbe determinato nell'ipotesi in cui il titolare della quota avesse voluto esercitare il diritto di recesso. In più per garantire la massima trasparenza e rispettare i principi di buona fede e di correttezza la clausola dovrà ben definire il criterio o i criteri di valutazione che il socio offerente dovrà seguire nel momento in cui bisognerà determinare il valore delle partecipazioni e, nell'ipotesi in cui non venga richiamato direttamente alcun criterio di determinazione del valore della partecipazione all'interno dello statuto/patto parasociale, verrà applicato il criterio previsto nel caso di recesso del socio essendo una clausola che costringe una delle due parti all'exit forzoso dalla società. La clausola di *Russian roulette* risulterebbe invece invalida secondo la massima in commento se dovessero essere previsti al suo interno criteri di determinazione del valore della partecipazione che comportino una valorizzazione iniqua della partecipazione o che conducano ad un corrispettivo inferiore rispetto a quello che il socio avrebbe ottenuto applicando i criteri legali previsti nell'ipotesi di recesso.

Un ultimo caso riguarda la Massima del Consiglio Notarile di Firenze n. 73/2020 che afferma che: «La clausola statutaria c.d. “roulette russa”, finalizzata a risolvere una situazione di stallo decisionale, è legittima indipendentemente dalla previsione di un meccanismo di predeterminazione del prezzo della partecipazione oggetto del trasferimento; in particolare, la validità della clausola non soggiace alla condizione che siano indicati criteri da seguire per la determinazione del prezzo e che quest'ultimo sia almeno pari al valore di liquidazione della partecipazione spettante al socio receduto ai sensi degli artt. 2437-ter e 2473 cod. civ.».

3.2.1. La “Roulette russa modificata”

La struttura della clausola della Roulette russa come osservato non è a tutti i costi rigida ma può presentare delle modifiche come nel caso della roulette “modificata”. Essa presenta la particolarità che il socio oblatore può accettare l'offerta di acquisto della controparte oppure rilanciare, formulando una controfferta più alta per acquistare la partecipazione del proponente¹¹¹. Il prezzo di acquisto continuerà a salire fino a

[...] Oltre alla c.d. clausola della «roulette russa» o del «cowboy», in senso stretto, come sopra descritta, i medesimi principi trovano applicazione nelle ulteriori possibili varianti di clausole statutarie simili, la cui attivazione sia prevista anche in ipotesi diverse dallo stallo decisionale, dovendosi ritenere che l'autonomia statutaria sia al riguardo libera di determinare (i) i presupposti che consentono di attivare la procedura; (ii) le modalità con cui deve essere attivata ed eseguita la procedura; nonché (iii) il numero di "offerte" che comportano il diritto di riscatto e/o di acquisto» da Collegio Notarile Milano, Massima 181

¹¹¹ Un esempio redazionale della clausola potrebbe essere il seguente: «Nel caso in cui ci sia uno dei due soci che accetti di pagare un prezzo maggiore rispetto a quello definito al fine di acquistare la quota dell'altro socio, il socio offerente il prezzo

quando le parti termineranno i rilanci e troveranno un accordo¹¹². Nella modifica solitamente viene inserito per accelerare i termini un termine entro il quale debba pronunciarsi il destinatario dell'offerta e, in caso di silenzio, alla scadenza dell'ultima offerta viene considerata quest'ultima. I rischi di eventuali abusi da parte del socio dotato di maggior disponibilità economica sono ancora più elevati in questa tipologia poiché la controparte sarà sicuramente destinata a soccombere, non avendo la possibilità di rilanciare ad un prezzo ragionevolmente alto. Una variante molto simile alla Roulette russa modificata è la *Texas shoot-out*.

3.2.2. Altre varianti

Già affrontate nel secondo capitolo, le varianti di questa tecnica sono molteplici e sono tutte caratterizzate dalla possibilità di essere, da parte del socio, sia acquirenti che venditori delle partecipazioni. La maggior parte di loro presenta nomi legati allo stallo e al mondo western (Roulette russa, clausola del cowboy, Texas shoot-out e Mexican shoot-out).

Citata alla fine del paragrafo precedente, la *Texas shoot-out* è una delle varianti più diffuse all'interno delle attività e presenta la particolarità di consentire all'oblato la possibilità di poter rilanciare per acquistare la partecipazione dell'altro socio. A differenza della *Modified russian roulette* le offerte delle due parti partecipanti all'asta sono sigillate. Essendo entrambe le parti all'oscuro delle offerte della controparte è molto più frequente il fenomeno dello sfruttamento potrebbe esserci un socio che non vuole realmente rilevare la partecipazione altrui costringendo l'"avversario" a pagare un prezzo più alto di quello inizialmente offerto.

La *Mexican shoot-out* o *Dutch auction* prevede invece l'invio da parte dei soci di offerte sigillate depositate presso un terzo indipendente (spesso un notaio) con all'interno il prezzo minimo a cui sarebbero disposte

maggiorato ha titolo e diritto di acquistare a prezzo maggiorato la quota dell'altro socio. Detto socio dovrà seguire la seguente procedura:

- fino ad un periodo di 90 giorni dalla definizione del primo prezzo di vendita il socio può fare un'offerta fissando il prezzo di acquisto della quota;
- fino ad un periodo di 120 giorni dalla definizione del primo prezzo di vendita l'altro socio può fare una controfferta fissando il prezzo di acquisto della quota.

Da e dopo ogni offerta proveniente da uno dei due soci è ammessa una controfferta, iniziando dalla controfferta del socio ____ con contestuale richiesta di ulteriore offerta a rilancio da parte dell'altro socio. Fino a 3 giorni lavorativi successivi al ricevimento dell'offerta dell'altro socio, ciascun offerente dovrà offrire un prezzo di acquisto superiore di ulteriori ____ euro al prezzo della proposta immediatamente precedente proveniente dall'altro socio.»

¹¹² sul tema M. Maltoni, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (deadlock-breaking provisions)*, in *Le acquisizioni societarie*, diretto da Maurizio Irrera

a vendere la propria partecipazione. A quel punto l'offerta sigillata più alta vince e il vincente acquista la quota del perdente stavolta al prezzo indicato nell'offerta sigillata di quest'ultimo.

Nella prassi nordamericana, sia pure con minore diffusione, una variante “inversa” detta *Sale shoot-out* prevede l'attribuzione ad uno dei due soci del potere di “gettare la spugna” e di indicare un prezzo al quale è disposto a vendere la propria partecipazione con l'altro socio che, se non dovesse ritenere adeguata la proposta, sarebbe obbligato a cedere la propria partecipazione al medesimo prezzo ma diminuito di una percentuale contrattualmente prestabilita.

Un'ultima versione detta “siciliana” o *fairest sealed bid* prevede invece la formulazione da parte dei soci di un'offerta di acquisto a busta chiusa che viene poi consegnata ad una persona neutra. Il socio che ha formulato l'offerta più alta è obbligato ad acquistare le quote dell'altro socio al prezzo indicato dalla propria offerta.

3.3. Una panoramica europea della clausola

In Spagna, come in Italia, il tessuto economico è composto maggiormente dalle piccole-medie imprese e le imprese familiari. Essendo come già spiegato precedentemente la gestione di queste società spesso ostacolata per svariati motivi è emersa tra le maggiori soluzioni la clausola della Roulette russa, denominata anche nella penisola iberica come “cláusula andorrana”. La giurisprudenza spagnola non ha mai messo in dubbio la validità della loro inclusione nell'ordinamento nonostante abbia previsto, quale meccanismo tipicizzato per la risoluzione delle eventuali controversie tra soci, lo scioglimento della società. Attraverso l'art. 28 della *Ley de Sociedades de Capital (L.S.C.)* (Legge sulle società di capitale) è stata appurata l'esistenza di un fondamento giuridico di questa clausola radicato nel principio dell'autonomia della volontà delle parti poiché esso stabilisce che “l'atto e gli statuti possono comprendere tutti gli accordi e le condizioni che i soci fondatori ritengano opportuno stabilire, purché non contrastino con le leggi o contraddicano i principi applicabili alla tipologia sociale prescelta”. Questo fondamento giuridico, ancora oggi oggetto di discussione dottrinale, distingue l'applicabilità della clausola nel paese iberico rispetto agli altri stati europei. L'efficacia della clausola è dovuta anche alla sua capacità di prevenire la paralisi societaria, riconosciuta dall'art. 363 della *Ley de Sociedades de Capital* (che stabilisce come causa di scioglimento societario la “paralizzazione degli organi sociali in modo tale che il loro funzionamento risulti impossibile”) e dalla Sentenza del *Tribunal Supremo* n° 373/2010 (con cui è stato evidenziato come la paralisi degli organi sociali, manifestandosi attraverso l'impossibilità di convocare o costituire assemblee, possa portare allo scioglimento forzato della società). Il *Tribunal Supremo* inoltre ha ribadito che la clausola, fermo restando l'autonomia delle parti, debba essere redatta ed utilizzata secondo i principi di equità e buona fede poiché verrebbe considerato un abuso in caso di assenza di una paralisi conforme allo statuto o alla legge come può essere uno stallo dovuto da dei comportamenti puramente

strumentali e ostruzionistici di uno o più soci. La sua crescente popolarità in Spagna testimonia l'importanza di strumenti flessibili e creativi nella gestione dei conflitti societari.

In Francia inizialmente la clausola trovava applicazione nelle joint venture con lo scopo di disciplinare lo scioglimento anticipato della stessa e solo negli ultimi anni del secolo scorso ha guadagnato una maggior attenzione. Detta anche “*clause de sortie alternative*”, oggi è spesso inserita nei patti parasociali delle società a responsabilità limitata (SARL) anche se da sempre la normativa pone dubbi sulla certezza del corrispettivo a seguito dell'attivazione di una clausola della roulette russa qualora, per ragioni economiche, la controparte non sia in grado di avanzare una controproposta. I tribunali francesi hanno infatti riconosciuto la validità di queste clausole¹¹³ e, per ridurre il danno causato alla parità di diritti tra gli azionisti, tendono a includere una condizione speciale secondo cui, in caso di disaccordo sul prezzo di una quota/azione, viene presentato un ricorso da parte di un terzo indipendente per la valutazione.

Nel diritto societario tedesco, la validità di tale disposizione ha ricevuto importanti conferme a seguito della decisione dell'*Oberlandesgericht Nürnberg* (Tribunale d'appello di Norimberga) del 20 dicembre 2013 (Az. 12 U 49/13). La sentenza rappresenta un importante precedente nel campo del diritto societario tedesco, dove tradizionalmente le clausole sono state considerate nulle in quanto contrarie alla buona pratica (BGB par. 138), confermando per la prima volta la validità di tali clausole in circostanze oggettivamente ragionevoli come soluzioni alternative alle situazioni di stallo. La Corte ha ritenuto che la clausola fosse ragionevole se la ragione era incentrata sulla risoluzione dell'impasse, in particolare in una società con due soci paritetici. La Corte ha inoltre osservato che qualora il socio uscente ricopra l'incarico di amministratore o altro incarico dirigenziale, la clausola può prevedere la sostituzione mediante dimissioni dello stesso. Tuttavia, la Corte Regionale Superiore di Norimberga ha chiarito che una clausola sulla roulette russa può essere considerata non valida se una delle parti non è in grado di fare un'offerta finanziariamente valida attivando la roulette russa nel momento in cui la clausola è prevista. Ha raccomandato di considerare la posizione finanziaria di ciascuna parte nel tempo e, nel momento in cui vengono preparati i termini della clausola, di regolare: (i) tempistiche e modalità del pagamento dovuto, nonché eventuale penale per i ritardi; (ii) clausole di non concorrenza e riservatezza; (iii) ripartizione dei costi di trasferimento; (iv) decadenza delle posizioni negli organi societari del socio uscente; (v) diritti agli utili maturati fino alla cessione effettiva del socio uscente; (vi) eventuali gravami sulle quote/azioni del capitale sociale da trasferirsi; (vii) eventuali procedimenti per l'approvazione dell'antitrust nazionale ed europeo.

Pertanto, sembra fondamentale che queste clausole siano redatte attentamente e che i soci accettino le condizioni aggiuntive di vendita e trasferimento, come solitamente stipulate nei contratti di acquisto di

¹¹³ Cass. Com., 20 sept. 2011, n° 10-27.186; Cass. Com., 28 avr. 2009, n° 08leoni-13.044

azioni, in merito al pagamento, alle dichiarazioni e garanzie, alla distribuzione degli utili, agli obblighi di inadempimento, ecc.¹¹⁴

3.4. *Il caso del podcast "Muschio Selvaggio"*

Molto probabilmente la clausola è salita alla ribalta nel mondo dei social media grazie alla sua presenza all'interno dello statuto della Muschio Selvaggio S.r.l., editrice del podcast omonimo. Condotta dal cantante Federico Lucia in arte Fedez e lo youtuber Luis Sal e in alcuni episodi affiancati dal podcaster Davide Marra in arte Mr. Marra o dal fratello di Luis Martin Sal, è tra i podcast più popolari in Italia. Consiste in un'intervista informale pensata soprattutto per far ridere e intrattenere tra i conduttori e gli ospiti con al centro delle tematiche spesso legate al profilo di quest'ultimi. Ha ospitato nelle sue 156 puntate realizzate fino ad ora personaggi del calibro di Donatella Versace, Luca Parmitano, Alessandro Barbero, Stefano Boeri, Chiara Ferragni, Alessandro Michele, Maria Grazia Chiuri, Cesare Cremonini e tanti altri. Iniziato nel gennaio 2020, è stato anche una rubrica del Festival di Sanremo nel 2023 dove ad essere intervistati erano i personaggi legati alla kermesse canora. Dopo una lunga assenza di Luis Sal dal podcast nel mese di giugno dello scorso anno Fedez ha rotto il silenzio parlando per la prima volta delle loro partecipazioni paritetiche e accusando lo youtuber di poca professionalità, confermando a quel punto lo stallo decisionale¹¹⁵. Il cantante, vista la presenza della clausola nell'art. 28 dello statuto, il 29 novembre 2023 si è proposto per l'acquisto della quota di Luis Sal al prezzo di 250.000 euro probabilmente seguendo un piano per escluderlo legalmente dalla gestione del podcast, visto che già da qualche mese lo youtuber non partecipava né alle scelte editoriali né alla conduzione. Dopo una serie di offerte migliorative fino ad arrivare al prezzo di 350.000 euro il 15 dicembre 2023, lo youtuber ha rifiutato la proposta e, come stabilito nel meccanismo, facendo valere il suo diritto, ha presentato la sua proposta per acquisire le quote di Fedez, il quale però si è rifiutato di cederle, contestandone il funzionamento. Qui si è creata la frattura che ha poi aperto la vicenda giudiziaria. La prima pronuncia del Tribunale civile di Milano del 23 febbraio 2024 ha chiarito che l'accettazione o il rifiuto dell'offerta producono effetti traslativi (ossia l'effetto di trasferire la proprietà delle quote societarie), altrimenti non avrebbe senso la previsione di una clausola del genere se non si volesse risolvere la crisi societaria¹¹⁶.

¹¹⁴ sul tema della Roulette russa in Europa: A. Martegiani, *Russian Roulette Clause: una breve panoramica europea*, in *Altalex*

¹¹⁵ Il cantante ha affermato che «il podcast è ancora di Luis, avevamo fatto una società al 50%», inoltre ha affermato anche che «Io personalmente sono disposto a pagare la parte di podcast che non è mia, anche di più di quello che è il valore attuale»

¹¹⁶ «Non abbiamo letto le clausole dello statuto o del procedimento cautelare e, quindi, la conoscenza è solo filtrata da quanto riportato dagli organi di stampa. Tuttavia, un comportamento eventualmente volto a privare di valore economico la società contesa, se non supportato da giustificati motivi, potrebbe sollevare questioni in merito a possibili condotte contro buona fede del socio destinato a lasciare la società contesa. La stessa Cassazione, del resto, afferma che uno dei motivi per cui ritiene la clausola della roulette russa ammissibile risiede nel fatto che evita la paralisi societaria e la disgregazione di un progetto

Inoltre, ha accolto la richiesta di Luisolve S.r.l., società di Luis Sal, disponendo il sequestro giudiziario e la contestuale nomina di un custode che gestirà il 50% delle quote di Muschio Selvaggio S.r.l. detenute dalla Doom S.r.l., società legata a Federico Lucia ma amministrata dalla madre del rapper¹¹⁷. La difficoltà di giungere a una decisione condivisa, quando gli interessi dei soci sono contrastanti e le dinamiche di potere complicano ulteriormente il processo, può paralizzare la società e impedirne il suo regolare funzionamento. A seguito dell'ordinanza Fedez e Mr. Marra, che ha preso il posto di Luis Sal a seguito del dissidio con il cantante, dopo la messa in onda di alcune puntate già registrate, hanno comunicato la decisione di interrompere il podcast. «Viste le ultime vicissitudini, non reputiamo andare avanti così. Non avrebbe senso, perché sta diventando una situazione insostenibile, lavorativamente parlando, per tutti» così ha spiegato il rapper oltre ad aver ringraziato il nuovo collega¹¹⁸, «O lo

imprenditoriale che – in assenza della clausola anti-stallo – avrebbe il triste epilogo della liquidazione della società» così si è pronunciato a riguardo l'avvocato Marco Rosato, senior associate di Alma LED

¹¹⁷ «La giudice Amina Simonetti, con ordinanza del 23 febbraio, ha difatti integralmente accolto il ricorso per sequestro giudiziario delle quote di Doom s.r.l. (società gestita da Annamaria Berrinzaghi, madre di Fedez) dalla Muschio Selvaggio s.r.l., promosso dall'avvocato Nicolò Ferrarini di Modena per conto della Luisolve s.r.l, società di Luis Sal (cofondatore del podcast Muschio Selvaggio, oltre che coautore e co-conduttore). Il provvedimento ha decretato che la società di Luis Sal ha il diritto di rilevare le quote della società di Fedez, esautorando così quest'ultimo nella gestione del podcast. Ora è responsabilità di Fedez determinare se intende conformarsi alla sentenza del tribunale, cedendo di conseguenza le sue quote davanti a un notaio, o se desidera trascurare la decisione, costringendo così Luis Sal a ricorrere nuovamente a vie legali per ottenere una sentenza che obbligherà Fedez a vendere le proprie quote e, di conseguenza, a ritirarsi (definitivamente) dalla gestione del podcast.» questa la nota dell'ufficio stampa di Luis Sal. «Il provvedimento del tribunale di Milano non ha decretato ancora nulla sulla vicenda Muschio Selvaggio. In relazione alla recente dichiarazione dell'ufficio stampa di Luis Sal, merita una correzione riguardo alla decisione del tribunale di Milano sulle quote della società di Fedez. Contrariamente a quanto affermato nella nota, il tribunale di Milano non ha 'decretato' che le quote appartenenti a Doom debbano essere vendute alla società di Sal. L'ordinanza emessa è di natura cautelare e prevede la nomina di un custode per le quote della società Muschio Selvaggio s.r.l., di proprietà di Doom. È infatti importante sottolineare che la causa che deciderà sul merito della vicenda non è ancora iniziata. Il giudice ha stabilito, sulla base di una valutazione ancora sommaria, propria della fase cautelare, che il custode gestirà le quote di Doom nell'interesse della società Muschio Selvaggio s.r.l., e non nell'interesse della società di Luis Sal, come richiesto dallo stesso nel suo ricorso. Di conseguenza non c'è stata alcuna esautorazione di Fedez dalla gestione del podcast, a differenza di quanto dichiarato nella nota emessa stamattina.» questa la nota di risposta dell'ufficio stampa di Fedez. «Il tribunale non ha decretato che le quote appartenenti a me debbano essere vendute a Luis Sal. Anche perché la causa che deciderà sul merito della vicenda non è ancora iniziata. Il giudice ha stabilito che un custode gestirà le mie quote nell'interesse della società Muschio Selvaggio S.r.l. e non nell'interesse di Luis Sal. Di conseguenza, non sono stato esautorato da nulla tanto è vero che le puntate continueranno ad andare in onda» queste sono invece le dichiarazioni in un'intervista da parte del rapper dopo l'ordinanza del Tribunale meneghino

¹¹⁸ «Numeri da podcast americano, ma soprattutto Muschio Selvaggio si sta consolidando con contenuti mai visti prima. Grazie a tutto il team che da 8 mesi lavora a questa vera e propria rinascita del podcast. Grazie a Mr. Marra per averci creduto in un momento in cui tutti ci davano per spacciati. Grazie a voi»

portiamo avanti noi come abbiamo fatto in questi dieci mesi oppure lasciamo e poi chi lo sa, magari ci vedremo da qualche altra parte» così invece ha dichiarato il podcaster. A partire dall'episodio 148, il primo senza Fedez, il podcast è tornato nelle mani di Luis insieme al fratello Martin.

Conclusioni

Con questo lavoro si è voluto analizzare in modo approfondito il tema dello stallo decisionale e l'evoluzione storica e normativa delle sue clausole risolutive, con un occhio di riguardo nei confronti della clausola della "Roulette russa".

Partendo dalla definizione di "stallo", è stata intrapresa una ricerca che ha toccato ogni sua possibile sfumatura nel mondo del diritto fino ad arrivare ad uno dei casi più recenti riguardanti il tema in questione. Durante il lavoro sono stati affrontati casi e normative nazionali e internazionali al fine di ottenere una panoramica più approfondita e chiara del fenomeno.

Le motivazioni che riconducono ad esso sono molteplici e come visto sono classificabili sia nelle decisioni amministrative sia in quelle tra soci, con le relative reazioni e conseguenze. Individuata la causa, è stato esaminato l'effetto ovvero le modalità di risoluzione dello stallo in tutte le sue sfumature, dalle più "leggere" alle più "pesanti" e "crudeli".

È evidente come le clausole risolutive abbiano un'importanza fondamentale all'interno della questione essendo, in mancanza di accordi riappacificatori, l'unica soluzione alternativa alla liquidazione giudiziale, considerabile come un possibile fallimento del rapporto sociale. La stabilità e il corretto funzionamento delle società devono essere messi al primo posto dentro un'attività.

Tuttavia dal lavoro sono emerse anche alcune difficoltà nell'inserimento in uno statuto o in un patto parasociale questi meccanismi viste alcune incompatibilità con le norme vigenti nonostante i numerosi tentativi da parte della giurisprudenza di avvicinarsi sempre di più alle necessità delle società e agli ordinamenti stranieri.

In conclusione al lavoro è stata posta l'attenzione su di una particolare tipologia di tecnica che piano piano sta prendendo sempre più spazio nel mondo giuridico, la clausola della roulette russa. Essa è nata come uno strumento innovativo ed efficace per superare l'impasse. Attraverso un'analisi normativa e di alcuni precedenti, è evidente come questo meccanismo offra una soluzione pragmatica e definitiva nella risoluzione dei conflitti decisionali. La sua struttura, basata su una forma di scelta casuale ma obbligatoria, impone una risoluzione rapida delle controversie, riducendo significativamente i tempi di stallo e incentivando le parti a trovare un accordo prima di ricorrere ad essa.

Bibliografia

- AGRUSTI G., *Le clausole di drag along e tag along*, in *Amministrazione & Finanza*, Art. n. 6/2014
- ALAGNA S., *Il presidente dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 2005
- A practical guide to unfair prejudice petitions and how to use them*, in *Shakespeare Martineu*, 2022
- AVAGLIANO M., *Le clausole che incidono sulla circolazione di azioni e partecipazioni: tra norme statutarie e patti parasociali*, in *Le acquisizioni societarie*, diretto da Maurizio Irrera, Bologna, 2011
- BALLERINI L., *I patti di co-vendita: aspetti operativi*, in *Contratto e Impresa*, Art. n. 6/2014
- BAROC M., *Le clausole "russian roulette" e "texas shoot out" all'esame della corte di cassazione*, in *Studio Previt*, 2023
- BELL D., *Trapped in an impasse: Is deadlock enough to wind up a closely-held private company?*, in *DLA Piper*, 2021
- BELLINI G., *Drag along e Tag along: perchè è importante capire queste clausole?*, in *Avvocato del business*, 2023
- BOTTI L., *Clausole di covendita e trascinamento*, Milano, 2022
- BOTTI L., *La clausola di Drag along come forma di autolimitazione ed espropriazione indiretta del diritto di proprietà. Profili strutturali, analogie e differenze con la disciplina del riscatto azionario e dello squeeze out*, in *orizzontideldirittocommerciale*, 2021
- BOVE M., *Voto plurimo e nuove strategie societarie*, in *Lener & Partners*, 2022
- Breve storia del podcast più famoso in Italia*, in *Il Post*, 2024
- BROTTO G., *La clausola di drag along*, in *Officina notarile*, 2017
- BROTTO G., *La clausola tag along (o piggy back) nelle società di capitali*, in *Officina notarile*, 2017
- BROTTO G., *La clausola di bring along*, in *Officina notarile*, 2017
- BUSI C. A., PICOZZA E., GABRIELLI E., *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, Padova, 2008
- BUSI C. A., *Fedex contro Luis Sal e il caso Muschio selvaggio srl: la clausola di Russian roulette*, in *notaiocarloalbertobusi.it*, 2024
- BUSI C. A., *La prelazione societaria*, Milano, 2019
- BUSI C. A., *Le nuove Srl*, Torino, 2021
- BUSI C. A., *Lo stallo decisionale assembleare in Notariato*, 2022

BUSI C. A., *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagnie societarie*, in *notaiocarloalbertobusi.it*, 2024

CABRAS G., *Le clausole statutarie di deadlock nella riforma del diritto societario*, in *dircomm.it*, 2006

CALLARELLI A., *Focus società – Clausole antistallo*, in *SCLA*, 2024

Casting vote. Uno strumento al servizio della piena condivisione, in *LA&P*, 2023

CIMMINO N. A., *Trasferimento e circolazione di quote societarie*, Milano, 2023

Clausole di tag-along e drag-along e modalità di introduzione nello statuto, in *fdnotai*, 2019

CONDÒ G., *Lo stallo decisionale (deadlock) nelle società*, in *Altalex*, 2024

CONDÒ G., CASTORINA L., TONINI G., *Lo stallo decisionale (deadlock) nelle società* in *Il quotidiano giuridico*, 2024

Cosa sono le Clausole Tag Along e Drag Along?, in *LaWants*, 2022

COSSU E., *Opzione put e patto leonino*, in *DB*, 2018

D’ALESSANDRO C., *Patti di “co-vendita” (tag along e drag along)*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2010

DELLA TOMMASINA L., *Disposizione del patrimonio e poteri degli amministratori nelle società di capitali*, Torino, 2023

DE LUISE F., SALZANO S., *Le clausole drag/ tag/ (bring)-along negli statuti delle s.r.l.*, in *meliusform*

DI TERLIZZI M., DI VIETO R., *Gli amministratori di s.p.a.: disciplina e responsabilità*, Milano, 2018

DIVIZIA P., *Clausole statutarie di covendita e trascinamento*, in *fdnotai*, 2019

DIVIZIA P., *Le clausole di tag e drag along*, Milano, 2013

DIVIZIA P., *Patto di opzioni put and call*, in *fdnotai*, 2019

DONATIVI V., *Patti parasociali*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Renzo Costi, Torino, 2022

DONATIVI V., *Società*, Milano, 2019

DONATIVI V., *Strumenti di corporate governance nel rapporto tra fondi di private equity e PMI*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2008

DORIA E., *L’ammisibilità della clausola “russian roulette” ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2021, Fascicolo 1

FERNÁNDEZ DEL POZO L., *La paralización de los órganos sociales en las sociedades de capital*, Madrid, 2018

FERRARI M. P., *Esercizio opzione put: non si applica lo sconto di minoranza alla stima della partecipazione*, in *Altalex*, 2021

FERRARI M. P., *Le opzioni put e call contenute in un patto parasociale non violano il divieto di patto leonino*, in *Altalex*, 2021

FERRO M., *Brevi note in tema di stallo decisionale*, in *Feder-notizie*, 2010

GAGLIARDI G., MOLINARI M., *Società 50-50, come risolvere eventuali dissidi?* in *Amministrazione & finanza*, 2013, 2, 47

GENUA A., *La clausola della roulette russa: una strategia legale per superare le paralisi decisionali. Il caso Muschio Selvaggio*, in *e-lex*, 2024

Il tribunale di Milano ha ordinato il sequestro delle quote di Fedez della società del podcast Muschio Selvaggio, in *Il Post*, 2024

INCORVAIA R., GRIGOLON F., *Russian roulette e texas shoot-out: la cassazione ne conferma la legittimità all'interno dei patti parasociali*, in *Morri Rossetti*, 2023

JAEGER P., DENOZZA F., TOFFOLETTO A., *Appunti di diritto commerciale: impresa e società*, Milano, 2023

Kosby v. Sachdev in *Justia US Law*, 2017

LACAVE I.S., GUTIÉRREZ N.B., *Specific investments, opportunism and corporate contracts: A theory of tag-along and drag-along clauses*, 2010

La clausola "russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria, in *Federnotizie*, 2023

L'amministrazione della S.r.l. e le decisioni dei soci in *Fondazione nazionale commercialisti*, 2005

LANZAVECCHIA G., *Clausole di divergenza nelle situazioni di stallo societario. Il caso Muschio Selvaggio*, in *Osborne Clarke*, 2024

LENER R., *Intervento in assemblea e diritto di voto dopo la riforma delle S.P.A.*, in *Associazione Preite*, 2016

LIMATOLA C., *Lo stallo decisionale nelle s.p.a.: disciplina legale ed autonomia statutaria*, Torino, 2024

Lite Fedez Luis Sal per Muschio Selvaggio. Il tribunale di Milano sequestra le quote del rapper. Cosa c'entra la roulette russa, in *Il Giorno*, 2024

LO CASCIO G., PANZANI L., *Formulario delle società di capitali*, Milano, 2006

Loveridge v Loveridge [2020] EWCA Civ 1104, [2022] 2 B.C.L.C. 314, [2020] 8 WLUK 179

Macreanu v. Godino, 2020 ONSC 535 COURT FILE NOS

MALTONI M., *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (deadlock-breaking provisions)*, in *Le acquisizioni societarie*, diretto da Maurizio Irrera, Bologna, 2011

MARCELLO R., *Il ruolo degli amministratori nella liquidazione di società*, in *Eutekne*, 2013

MARCHETTI P., VENTORUZZO M., *“La put non è un patto leonino” capitali (più facili) per le imprese*, in *L’Economia*, 2018

MARTEGIANI A., *Russian Roulette Clause: una breve panoramica europea*, in *Altalex*, 2024

MEMBRETTI L., *La “Russian Roulette” per superare lo stallo decisionale*, in *MMSLEX*, 2022

MEMBRETTI L., *Ordinanza n. 27227/2021 della Cassazione Civile: le opzioni Put e Call*, in *MMSLEX*, 2021

MILONE I., FEROLDI A., *La clausola “Russian Roulette” – per la prima volta la Cassazione ne riconosce la validità*, in *Nunziante-Magrone*, 2023

MISINO M., *Come risolvere le liti tra soci*, in *Helidon*, 2020

Mostyn v. Schmiing, 2011 BCSC 275, in *CanLII*, 2011

Palmieri v. A.C. Paving Co. et al., (1999) 16 B.C.T.C. 7 (SC) in *v Lex*, 1999

PANDOLFINI V., *Gli amministratori nella S.r.l.: assetto, funzionamento, nomina, delibere, conflitto di interessi, compenso, cessazione* in *Studio legale Pandolfini*, 2023

PANDOLFINI V., *Le decisioni dei soci di S.r.l.* in *Studio legale Pandolfini*, 2022

PANDOLFINI V., *Quando i soci litigano: come prevenire e risolvere i conflitti e le situazioni di stallo decisionale nelle società (deadlock)* in *Studio legale Pandolfini*, 2022

PARRELLA A., *Luis Sal vince la prima causa con Fedez: sequestrata la quota di Muschio Selvaggio del rapper*, in *fanpage.it*, 2024

POLICINO G. S., *Le clausole di “co-vendita” e di “trascinamento”*, in *notaiopolicino*, 2023

PONTI L., TESSARI E., *Clausole di divergenza gestionale* in *Ponti & Partners*, 2021

PROVERBIO D., *I patti parasociali. Disciplina, prassi e modelli contrattuali*, 2010

RESCIO G. A., *Stalli decisionali e roulette russa*, in *Patrimonio sociale e governo dell’impresa*, diretto da Giuseppe Alberto Rescio, Marco Speranzin, Torino, 2020

- ROSSANO L., *La natura e la validità della clausola drag along*, in *studionotarilerossano*, 2018
- SALAFIA V., *Esame di validità di alcuni patti parasociali relativi a società non quotate*, in *Le Società*, Milano, 2008
- SANZO S., TRIMARCHI G. A. M., *Formulario delle società*, Milano, 2019
- SCANFERLATO O., *Atti a titolo gratuito e clausole statutarie di prelazione*, in *MognonPartners*, 2022
- SCAPPINI F., *Lo stallo decisionale in ambito societario e la clausola statutaria "Russian Roulette"* in *Studio Legale LB*, 2023
- SCORZOLINI A., *Le clausole di co-vendita e di trascinamento*, in *IUS in Itinere*, 2017
- SIRTOLI M., *I soci di società*, Milano, 2005
- SPATARO M., *È valida la clausola antistallo societario contenuta in patti parasociali*, in *Quotidianopiù*, 2023
- STAGNO D'ALCONTRES A., DE LUCA N., *Manuale delle società*, Torino, 2023
- TADDEI F., *Situazioni di stallo decisionale nelle s.r.l. in odceperugia*, 2010