

DIRITTO DELL'ECONOMIA

Società. Prescrizioni ad hoc sulla vendita di quote quando ci sono un socio di maggioranza e uno di minoranza

Clauseole a favore dell'exit strategy

Dalla co-vendita al «trascinamento»: statuti finalizzati al turnover del capitale

Angelo Busani

■ Quando un'impresa in forma societaria viene programmata sulla base di un accordo tra un socio di maggioranza e un socio di minoranza, la prassi professionale immancabilmente suggerisce che nello statuto della società in questione vengano, tra le altre: **●** clausole anti-stallo, vale a dire clausole che scongiurino l'evenienza del disaccordo dei soci e che esso provochi una paralisi dell'attività societaria (che può addirittura condurre, nei casi più gravi, allo scioglimento della società stessa); **●** clausole che tutelino il socio di minoranza, nell'ipotesi in cui il socio di maggioranza intenda uscire dalla società, alienando la sua quota di partecipazione; **●** clausole che tutelino il socio di maggioranza nel caso in cui egli voglia vendere la sua quota di partecipazione ma il potenziale acquirente ponga la condizione di acquisire tutto il capitale sociale (e, quindi, non solo la quota del socio di maggioranza).

I tipi di clausole

Le clausole anti-stallo, di solito, prevedono la reiterazione dei tentativi di arrivare a una decisione concordata (ad esempio, disponendo che si svolgano altre riunioni, dopo quella andata in fumo per il mancato formarsi del quorum decisionale occorrente) e, in caso di fallimento di questi tentativi di accordo, impongono una escalation del livello decisionale: vale a dire, ad esempio, che se gli amministratori non si mettono d'accordo, la decisione venga rimessa all'assemblea dei soci; e che, se anche qui, non si raggiunge l'accordo, se si tratta di una società-veicolo, la questione venga rimessa ai capi-azienda delle rispettive case-madri. Oltre a questi rimedi, o in connessione con

essi, si può poi ricorrere ad altre soluzioni più «vigorose», come, ad esempio, quella della *russian roulette*, illustrata nell'articolo qui a fianco.

La clausola che tipicamente si utilizza per tutelare il socio di minoranza nel caso in cui questi tema di avere svantaggi qualora il socio di maggioranza venga la propria quota prende il nome (mutuato dalla contrattualistica anglo-americana) di clausola di *tag-along* (diritto di co-vendita); con essa, in sostanza, il socio di minoranza ottiene il diritto di «appiccicarsi» (tagsignificainfatti «etichetta») al socio di maggioranza e, cioè, di vendere la propria quota alle stesse condizioni

L'INTERPRETAZIONE

Per i Notai del Triveneto possibile una decisione a maggioranza se si vara un diritto del socio prevalente a «chiudere» la società

concordate dal socio di maggioranza con il terzo acquirente.

Il socio di maggioranza, dal canto suo, ha il problema contrario: e cioè quello di tutelarsi nel caso in cui il potenziale acquirente sia disposto a comprare la quota del socio di maggioranza solo se anche il socio di minoranza vende la propria partecipazione. Due sono, di solito, le clausole con le quali questo problema viene gestito:

- la clausola di *drag along*, recante il diritto del socio di maggioranza di trascinare con sé nella vendita l'altro socio;
- la clausola di *bring along*, simile alla precedente, ma con la variante che il diritto di trascinamento spetta non al socio di maggioranza ma al terzo acquirente.

Le clausole di tag, drag e bring along sono di solito strutturate come opzioni (call o put): vale a dire, ad esempio, con riguardo al tag, che il socio di minoranza ha un'opzione put, e cioè di pretendere dal socio di maggioranza la vendita della propria quota a favore del terzo potenziale acquirente; e, con riguardo al drag, che il socio di maggioranza ha un'opzione call, e cioè di pretendere l'acquisto, a favore del terzo, della quota del socio di minoranza.

Il Notariato del Triveneto

Così strutturate, le clausole in questione si possono introdurre nello statuto (e, poi, modificare o rimuovere) solo con il consenso del socio che da esse ritrae il diritto di vendita o di acquisto. Secondo un recente orientamento del Notariato triveneto, peraltro, una decisione a maggioranza sarebbe legittima se la clausola sia strutturata come diritto del socio di maggioranza di terminare l'esistenza della società e di metterla in liquidazione (massima H.L.19).

Caratteristica comune di queste clausole è che esse (specie in base a una nota sentenza del Tribunale di Milano, datata 31 marzo 2008) devono assicurare al socio di minoranza una valorizzazione della sua quota almeno pari a quella che egli otterrebbe in caso di recesso dalla società. Ma si tratta di una tesi che appare discutibile, specialmente in base all'argomento secondo il quale queste clausole vengono introdotte in statuto con il consenso di tutti i soci. Essi - a tacere del fatto che sono tutti imprenditori dotati di assistenza professionale - ben sanno quel che firmano quando approvano lo statuto che contiene queste clausole, dalle quali evidentemente non si sentono vessati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il vocabolario

BRING ALONG

È la clausola statutaria che, su richiesta del terzo potenziale acquirente della quota di partecipazione di un socio, conferisce a quest'ultimo il diritto di call sulla quota dell'altro socio, e cioè il diritto di pretendere che anche questi venda la propria quota di partecipazione al terzo potenziale acquirente

DEADLOCK

Situazione di stallo

DRAG ALONG

È la clausola statutaria che conferisce al socio (che vuole vendere la propria quota di partecipazione a un terzo potenziale acquirente) l'opzione call sulla quota dell'altro socio e cioè il diritto di pretendere che anche quest'ultimo venda la propria quota di partecipazione al predetto terzo potenziale acquirente

NOTICE

È la comunicazione che uno dei soci manda agli altri soci recante l'espressione della volontà del socio notificante di attivare il funzionamento di una data clausola statutaria

OBLATO

È il soggetto che subisce l'altro esercizio dell'opzione

OPZIONE

L'opzione è il contratto con il quale uno dei contraenti formula all'altro una proposta irrevocabile, che l'altro contraente è libero di

accettare o di tralasciare

OPZIONE CALL

È il diritto spettante al titolare dell'opzione di acquistare la quota di partecipazione del soggetto oblatto

OPZIONE PUT

È il diritto spettante al titolare dell'opzione di vendere la propria quota di partecipazione al soggetto oblatto

RUSSIAN ROULETTE

È la clausola che conferisce a un socio il diritto di pretendere (opzione put) che la propria quota di partecipazione sia comprata per un certo prezzo dall'altro socio, il quale ha però l'alternativa di vendere (opzione call), per lo stesso predetto prezzo, la propria quota di partecipazione al socio che ha inviato la notizia

TAG ALONG

È la clausola statutaria che conferisce al socio l'opzione put della propria quota di partecipazione e cioè il diritto di pretendere dall'altro socio (il quale intende vendere la propria quota di partecipazione a un terzo potenziale acquirente) che anche il socio titolare della put possa vendere la propria quota di partecipazione al predetto terzo potenziale acquirente

TRIGGER EVENT

È l'evento che condiziona l'operatività di una certa clausola statutaria (nel caso della clausola di *russian roulette*, il trigger event è la situazione di *deadlock*)

Partecipazioni paritetiche. Legittima la «russian roulette clause»

Così si può evitare lo stallo in consiglio e in assemblea

Angelo Busani
Elisabetta Smaniotto

■ È legittima la *russian roulette clause*, e cioè la clausola, derivata dalla prassi degli avvocati americani e inglesi e indifferentemente contenuta in un patto parasociale o in uno statuto societario, con la quale si stabilisce che, in presenza di *deadlock*, e cioè una situazione di stallo decisionale - si pensi a una società partecipata da due soci, in quote paritarie - un socio (in ipotesi, il socio A) abbia la facoltà di determinare il prezzo per il quale egli obbliga l'altro socio (socio B) a comprare la quota del socio A, offrendogli però l'alternativa di vendere, per il medesimo prezzo, la propria quota al socio A, il quale non può rifiutarsi di acquistarla. In altre parole, un socio può mettere l'altro socio nell'alternativa tra vendere la propria quota al prezzo stabilito dalla controparte o di comprare, per quello stesso prezzo, l'altra quota di partecipazione al capitale sociale.

Lo decide il Tribunale di Roma in una lunga e articolata sentenza resa dalla sezione specializzata in materia di impresa e depositata il 19 ottobre 2017, con la quale è stata decisa una lite circa la pretesa invalidità di una clausola di *russian roulette* inserita in un patto parasociale al fine di risolvere, con essa, la situazione di stallo che si fosse determinata nelle adunanze dell'organo amministrativo o nelle deliberazioni assembleari di quella società (si veda un primo commento pubblicato il 28 dicembre 2017). Altresì l'attivazione della clausola (il cosiddetto *trigger event*) era stata pattuita per il caso che, alla scadenza della efficacia del patto parasociale, le parti non avessero concordato sul rinnovo del patto stesso.

L'invalidità della clausola in

questione è stata sostenuta in giudizio con tre principali argomentazioni:

- il rilievo che il prezzo di vendita/acquisto fosse determinabile secondo il mero arbitrio di uno dei contraenti;
- il rilievo che il prezzo di vendita/acquisto fosse determinabile senza alcun riferimento all'effettivo valore della partecipazione oggetto di trasferimento;
- il rilievo che la clausola di *russian roulette* violerebbe il divieto del patto leonino.

Il Tribunale di Roma ha respinto queste tre argomentazioni, premettendo un generale ragionamento sulla meritevolezza di tutela della clausola di

TRIBUNALE IMPRESE DI ROMA

La determinazione del prezzo non è rimessa al mero arbitrio della parte che prende l'iniziativa al verificarsi dello stallo decisionale

roulette russa: in sostanza, dato che la clausola in questione serve a risolvere situazioni di stallo decisionale, si giustifica la ricerca, da parte dei soci, di soluzioni che mirino a sbloccare la situazione. Lo stallo decisionale, infatti, provocando lo scioglimento della società, distrugge il valore imprenditoriale che è stato originato con la costituzione della società e con la sua operatività; e provoca i costi e le lungaggini proprie della procedura di liquidazione della società stessa.

Passando ad analizzare le singole censure di invalidità, il Tribunale di Roma afferma che la clausola in questione non determina l'effetto che il divieto in questione presidia.

rimetterebbe al mero arbitrio di un socio la determinazione del prezzo di acquisto/vendita delle quote di partecipazione dei soci al capitale sociale; infatti, la circostanza che la clausola di *russian roulette* offre al socio (cui è rivolta l'offerta di comprare l'altra quota) la facoltà di acquistare la partecipazione altrui o di vendere la propria, consente di escludere che la determinazione del corrispettivo della compravendita sia considerata come rimessa al mero arbitrio della parte che prende l'iniziativa al verificarsi dello stallo decisionale.

Inoltre, sul punto che la clausola di *russian roulette* non ancorerebbe il prezzo di acquisto/vendita al valore della quota oggetto di trasferimento, il Tribunale di Roma afferma che non si può riprodurre, in questo ambito, la giurisprudenza (Tribunale di Milano, 1° aprile 2008) che ha sancito la nullità della clausola di *drag along* (o clausola di co-vendita) qualora essa non preveda che il prezzo di cessione sia pari, almeno, al valore attribuibile alla quota nel caso di recesso del socio che ne sia il titolare. E ciò sia in quanto si tratta di due fattispecie strutturalmente diverse, sia in quanto il meccanismo della *russian roulette* assicura di per sé l'equità della valorizzazione della quota del socio cedente.

Infine, sulla pretesa nullità della clausola di *russian roulette* per violazione del divieto di patto leonino di cui all'articolo 2265 del Codice civile (e cioè il divieto di patteggiamenti che determinino l'esclusione di un socio dalla partecipazione agli utili o alle perdite), il Tribunale di Roma afferma che la clausola in questione non determina l'effetto che il divieto in questione presidia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GIURISPRUDENZA | IL MERITO

Locazione commerciale. Perché l'eliminazione sia valida occorre che sia contenuta nel contratto

Sì alla rinuncia dell'avviamento

Possibile cancellare l'indennità del conduttore in cambio di altri vantaggi

Augusto Ciria

■ È valida la clausola del contratto che prevede la rinuncia del conduttore a percepire, al termine della locazione, l'indennità per la perdita dell'avviamento commerciale, se ciò costituisce la controprestazione di un vantaggio attribuito dal locatore, così da lasciare inalterato l'equilibrio contrattuale che la legge ha voluto tutelare con il divieto previsto dall'articolo 79 della legge 392/1978.

Il principio è stato affermato dal Tribunale di Roma (giudice Nardone), con la sentenza 18690 pubblicata il 2 ottobre 2017, a conclusione del giudizio promosso da un locatore nei confronti del proprio conduttore a cui aveva locato un garage in cambio di un canone annuo non solo inferiore a quello normalmente applicato sul mercato

per immobili simili, ma ancora ridotto per i primi due anni di durata del contratto. Il tutto a fronte della rinuncia del conduttore a percepire l'indennità per la potenziale perdita della sua clientela dopo il rilascio del garage locato.

Il conduttore si era costituito in giudizio eccependo, tra l'altro, la nullità della clausola contrattuale di rinuncia all'indennità commerciale perché in palese contrasto con quanto prevede l'articolo 79 della legge 392/1978 proprio per impedire al locatore di trarre un in-

L'INDICAZIONE

I giudici hanno riconosciuto la legittimità dell'accordo nonostante il divieto di legge perché era stato concordato un canone ribassato

giusto vantaggio a scapito del conduttore.

La disposizione ha l'obiettivo di evitare che le parti, al momento della stipula del contratto, eludano una disposizione imperativa posta dalla legge a tutela della posizione del conduttore. Ma l'articolo 79 non impedisce che il conduttore rinunci a fare valere un proprio diritto in cambio di un altro vantaggio che il locatore confermi di riservargli.

È proprio in base a questo principio che il Tribunale di Roma non ha avuto dubbi nel dichiarare la piena validità della clausola che prevede la rinuncia all'indennità di avviamento prevista dagli articoli 34 e 35 della legge 392/1978; tra l'altro il locatore, oltre ad avere chiesto un canone contenuto, aveva anche consentito a un rinnovo del precedente contratto che già

era giunto a termine e risolto, con data di rilascio già fissata.

Inoltre la sentenza elenca, a titolo esemplificativo, i vantaggi che possono essere riservati al conduttore a fronte della rinuncia all'esercizio di un suo diritto: dalla congrua riduzione del canone alla concessione di una proroga nella durata della locazione, dalla rinegoziazione del contratto per una durata maggiore di quella minima legale alla rinuncia da parte del locatore a dare la disdetta del contratto alla prima scadenza per i legittimi motivi indicati dalla legge, fino alla rinuncia a proseguire un giudizio già iniziato per sentir dichiarare la risoluzione del contratto per inadempimento del conduttore.

Nulla vieta quindi alle parti di prevedere espressamente nel contratto la rinuncia del conduttore a pretendere l'indennità per la perdita della clientela a fronte di un più vantaggio che il locatore dichiara di rilasciarsi reciprocamente concessioni a salvaguardia dell'equilibrio del contratto e di escluderle questa non sia manifestata in modo chiaro e in forma tale da non far nascere dubbi sulle loro reali intenzioni.

Così il Tribunale di Roma ha ritenuto valida la rinuncia operata dal conduttore e lo ha anche condannato a pagare le spese di lite.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Crisi d'impresa. Dalla continuità alla liquidazione

Il tribunale può modificare il tipo di concordato

Giuseppe Acciaro
Alessandro Danovi

■ Nel concordato, il tribunale ha il potere/dovere di verificare il presupposto di fattibilità del piano, nel senso di vagliare la realizzabilità nei fatti del piano medesimo. Se i giudici riscontrano la manifesta inettitudine del piano a garantire i flussi della continuità possono modificare la tipologia «per continuità aziendale» invocata dal debitore nella proposta concordataria e riclassificare il concordato come «liquidatorio», con la conseguenza che - qualora non sia assicurata la soglia del 20% per i creditori chirografari - il concordato deve essere ritenuto inammissibile. Sono i principi affermati dal Tribunale di Monza con il decreto dell'11 ottobre 2017 (presidente Mariconda, estensore Nardecchia), chiamato a pronunciarsi sull'ammissibilità di una domanda di concordato preventivo.

Nel caso esaminato, la proposta concordataria presentata al vaglio del tribunale si appoggiava su un piano inizialmente proposto come liquidatorio ma che poi era stato modificato e indicato come con continuità aziendale. Il fabbisogno concordatario sarebbe stato coperto principalmente dai flussi di cassa derivanti dalla gestione diretta (ricavi erano attesi soprattutto dalla commercializzazione di un nuovo prodotto) e i creditori sarebbero stati soddisfatti dai flussi della continuità aziendale in misura prevalente rispetto alla liquidazione degli asset non strategici.

Il tribunale ha affermato preliminarmente che il dovere di esercitare il controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato non deve restare avvinto all'attestazione del professio-

nista. Richiamando l'orientamento della Cassazione, i giudici hanno precisato che il controllo giudiziale ha per oggetto, oltre alla fattibilità giuridica (intesa come verifica della non incompatibilità del piano con norme inderogabili), anche la verifica della sussistenza o meno di una manifesta inettitudine del piano a realizzare gli scopi prefissati; inettitudine che va verificata caso per caso in riferimento alle modalità indicate dal debitore per superare la crisi. Rimane riservata invece ai creditori la valutazione sul merito del giudizio.

LA CONSEGUENZA

Il Tribunale ha dichiarato inammissibile la proposta perché non garantiva il rimborso almeno del 20% ai creditori chirografari



AFFITTO D'AZIENDA
L'impresa concedente paga per l'affittuario
di Stefano A. Cerrato

L'impresa affittante è responsabile per i debiti contratti dall'affittuario nell'esercizio dell'azienda.

Quotidianodiritto.ilssole24ore.com
La versione integrale dell'articolo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Proprietà. Il coniuge che ha contribuito alla costruzione ha diritto al rimborso delle spese

Extra-comunione la casa sul fondo ereditato

Antonino Porracciolo

■ Non fa parte della comunione legale il fabbricato realizzato, durante il matrimonio, da entrambi i coniugi in regime di comunione legale sul terreno di proprietà esclusiva di uno di essi. Infatti, in base alle regole sull'accessione, la costruzione appartiene al titolare del fondo, sicché l'altro coniuge può chiedere solo il pagamento delle spese con cui ha contribuito a realizzare l'edificio. È quanto afferma la Corte d'appello di Palermo (presidente Picone, relatore Strano) nella sentenza 1130 del 14 giugno 2017.

I giudici erano chiamati a decidere un'opposizione di terzo (ar-

ticolo 404 del Codice di procedura civile), con cui la ricorrente chiedeva che fosse dichiarata la nullità, o comunque l'inefficacia nei suoi confronti, di una sentenza della stessa Corte, che aveva ordinato la demolizione di un fabbricato. A sostegno della domanda, la ricorrente deduceva di essere comproprietaria dell'immobile, in quanto realizzato con il proprio coniuge durante il matrimonio; aggiungeva quindi di non esser stata parte in causa nel giudizio che si era concluso con l'ordine di abbattere il bene.

Nel respingere la domanda la Corte rileva, innanzitutto, che il terreno su cui era stato edificato il

fabbricato era pervenuto per successione ereditaria a due fratelli, uno dei quali marito della ricorrente. Quest'ultima, quindi, non era comproprietaria del terreno, perché l'articolo 179 del Codice civile dispone che non costituiscono oggetto della comunione i beni acquisiti dopo il matrimonio per donazione o successione, «quando nell'atto di liberalità o nel testamento non è specificato che essi sono attribuiti alla comunione».

Neanche il fabbricato - prosegue la Corte - rientrava nella comunione legale, non potendosi applicare la regola dell'accessione prevista dall'articolo 934 del Codice civile, per il quale quan-

to costruzione esistente sopra il suolo appartiene al suo proprietario. Infatti hanno carattere derivativo gli acquisti che, in base all'articolo 177 dello stesso Codice, costituiscono oggetto della comunione legale dei coniugi («essendone espressamente prevista una genesi di natura negoziale»); viceversa, l'acquisto della proprietà per accessione avviene a titolo originario e senza la necessità di una manifestazione di volontà.

Di conseguenza - si legge nella decisione della Corte d'appello, che richiama la sentenza 16670/2013 della Cassazione -, la costruzione realizzata durante il matrimonio e in regime di comu-

© RIPRODUZIONE RISERVATA