

Norme & Tributi Diritto dell'economia

«Roulette russa»: sì dei notai di Milano alla clausola anti-stallo negli statuti

NON SERVE LO STATO PATRIMONIALE

Fusioni e scissioni per incorporazione senza rendiconto

LE NUOVE MASSIME

È utilizzata nelle Srl con due partner o comunque in casi di compagini ridotte

Ok all'uscita forzata di un socio mentre l'altro acquista tutto il capitale sociale

Pagina a cura di Angelo Busani

È legittimo inserire negli statuti di società la cosiddetta clausola della "roulette russa" (russian roulette clause), detta anche "clausola del cowboy": lo afferma la nuova massima n. 181 del Consiglio notarile di Milano.

È la clausola di solito utilizzata per scongiurare situazioni di stallo decisionale: ad esempio, in una Srl partecipata al 50% da Tizio e al 50%

da Caio può essere stabilito in statuto che a uno dei soci (o a entrambi) sia attribuita - in caso, appunto, di un muro contro muro in assemblea o in cda - la facoltà di determinare il prezzo di trasferimento delle rispettive quote di partecipazione al capitale; e che l'esercizio di questa facoltà da parte, ad esempio, di Tizio (il quale stabilisca che il 50% del capitale sociale vale 1.000), costringa l'altro socio Caio alla seguente alternativa: o Caio accetta di comprare la quota di partecipazione di Tizio per il 1.000 stabilito da Tizio o, in mancanza, Tizio può comprare, sempre per 1.000, la quota di partecipazione di Caio. Esito pratico è, dunque, che uno dei soci esce dalla società e, così, si risolve lo stallo decisionale.

La clausola in questione può avere un'infinità di varianti e servire anche per esigenze diverse dallo stallo decisionale. Si pensi, ad esempio, all'ipotesi che Tizio accetti di far parte di una Spa con un pacchetto azionario di minoranza (ad esem-

pio, il 20%) ma che si voglia garantire una facoltà di uscire dalla società, specie in certe situazioni: ad esempio, se entro un dato termine la società non sarà quotata in Borsa. In un caso del genere può essere attribuito a Tizio il potere di decidere il valore di una azione e di chiamare l'altro socio Caio a comprare l'intero pacchetto azionario di Tizio (moltiplicando il prezzo unitario dell'azione per il numero delle azioni del pacchetto di Tizio). Anche in questo caso, può essere previsto in statuto che se Caio non procede all'acquisto delle azioni di Tizio, quest'ultimo può procedere - per il medesimo predetto prezzo - all'acquisto del pacchetto di Caio, a sua volta moltiplicando il prezzo unitario dell'azione per il numero di azioni di Caio.

Ancora, si può prevedere un'escalation di offerte e controfferte, ad esempio con rilanci maggiorati del 10% e così, se Tizio stabilisce in 100 il valore di ciascuna azione che compone il pacchetto azionario di Caio

(offrendosi di acquistarlo per quel prezzo), quest'ultimo può rispondere offrendo di pagare 110 le azioni che compongono il pacchetto di Tizio; allora costui può rilanciare, offrendo il prezzo di 121 per le azioni di Caio, ma Caio, a sua volta, può offrire il prezzo di 133,1 e così via, finché uno dei duellanti non smetta di formulare contro-offerte e, con ciò, subisca l'altrui acquisto.

Secondo i notai di Milano, dunque, la russian roulette clause è legittima, ma subordinata al fatto che il prezzo stabilito dal socio il quale attiva il "duello" non sia inferiore alla sua «equa valorizzazione» e, cioè, al valore che sarebbe determinato se si trattasse di una quota di partecipazione il cui titolare esercitasse il diritto di recesso dalla società.

La ragione di questa conclusione è che si tratta di una clausola che costringe all'exit forzoso del socio dalla società e, allora, si deve applicare anche in questo caso (come anche nel caso della clausola di drag along, e cioè l'ipotesi che il socio di maggioranza venda, oltre che la sua quota, anche quella del socio di minoranza, "trascinandolo" fuori dalla società) la normativa che la legge detta per i casi di uscita forzosa, e cioè in tema di recesso del socio e di azioni riscattabili, prevedendo appunto che il socio sia liquidato con una somma pari al valore effettivo della sua quota di partecipazione al capitale sociale.

PAROLA CHIAVE

Russian roulette clause

Un socio propone all'altro (paritetico) di acquistare la sua partecipazione a un dato prezzo. L'altro sceglie se venderla al socio che ha stabilito il prezzo o acquistare allo stesso prezzo la partecipazione di quest'ultimo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL PRECEDENTE CONTRARIO

Divergenze sul valore da attribuire al perdente

Per il Tribunale di Roma la quota non va determinata come se fosse un recesso

Angelo Busani

La nuova massima n. 181 dei notai milanesi in tema di roulette russa discorda dall'unico precedente giurisprudenziale conosciuto in questa materia (Tribunale di Roma, sezione specializzata in materia di impresa, n. 19708 del 19 ottobre 2017) sul punto della valorizzazione del socio che esce sconfitto nel "duello" con l'altro socio. Infatti, l'invalidità

della clausola in questione venne sostenuta in quel giudizio con due principali argomentazioni:

- 1. il rilievo che il prezzo di vendita/acquisto fosse determinabile secondo il mero arbitrio di uno dei contraenti;
2. il rilievo che il prezzo di vendita/acquisto fosse determinabile senza alcun riferimento all'effettivo valore della partecipazione oggetto di trasferimento;

Il Tribunale di Roma ha respinto queste due argomentazioni, premettendo un generale ragionamento sulla meritevolezza di tutela della clausola di roulette russa: in sostanza, da-

to che serve a risolvere situazioni di stallo decisionale, si giustifica la ricerca, da parte dei soci, di soluzioni che mirino a sbloccare quella situazione. Lo stallo decisionale, infatti, provocando lo scioglimento della società, distrugge valore imprenditoriale e provoca i costi e le lungaggini della procedura di liquidazione della società stessa.

Il Tribunale anzitutto ha respinto l'osservazione che la clausola sarebbe nulla per indeterminazione dell'oggetto in quanto rimetterebbe al mero arbitrio di un socio la determinazione del prezzo di acquisto/ven-

dita delle quote di partecipazione dei soci al capitale sociale; infatti, la circostanza che la clausola di roulette russa offre al socio (cui è rivolta l'offerta di comprare l'altrui quota) la facoltà di acquistare la partecipazione altrui o di vendere la propria, consente di escludere che la determinazione del corrispettivo della compravendita sia considerabile come rimessa al mero arbitrio della parte che prende l'iniziativa.

Inoltre, sul punto che la clausola di roulette russa 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 attribuito 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 roulette russa assicura di per sé l'equità della valorizzazione della quota del socio cedente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Advertisement for Tribunale di Roma regarding a public auction of real estate units in the A.T.E.R. area.

Advertisement for Tribunale di Bergamo regarding a liquidation of B.C. S.R.L. and the sale of Hotel and Motel properties.

Advertisement for Tribunale Civile di Genova regarding a real estate auction.

Advertisement for Tribunale di Milano regarding a liquidation of DPS Group S.r.l.

Advertisement for Tribunale di Milano regarding a real estate auction in Paderno Dugnano.

Advertisement for Gaia Gestioni Immobiliari regarding a real estate auction.

Advertisement for Sole 24 ORE E-fattura24, a platform for electronic invoicing.

Advertisement for Centrale Unica di Committenza Fra i Comuni di Arcevia, Barbarà, Ostra, Ostra Vetere, Serra De' Conti, Senigallia.

Advertisement for Tribunale di Milano regarding a real estate auction in Paderno Dugnano.

Advertisement for Tecnici24, a technical services platform.