

Clausola della roulette russa lecita senza prezzo minimo

Società

La Cassazione dirime il contrasto tra due massime notarili sulla cessione quote

Il trasferimento per mancati investimenti è diverso da quello per stalli decisionali

Angelo Busani

La clausola “della roulette russa”, contenuta in uno statuto o in un patto parasociale, è valida dal punto di vista civilistico e non deve contenere la previsione di un prezzo minimo quale corrispettivo del trasferimento della quota di partecipazione oggetto della clausola stessa.

Con questa lunga, ma chiara e approfondita decisione (la n. 22375 del 25 luglio 2023), la Cassazione, investita per la prima volta sul controverso tema di tale clausola, mette un autorevole punto fermo nella complessità palesata dalle divergenti opinioni espresse nella massima n. 181/2019 dei notai di Milano e nella massima n. 73/2020 dei notai di Firenze.

Nella sua schematizzazione più semplice (una variante è descritta nella scheda qui a destra), la clausola della roulette russa prevede che, al verificarsi di una situazione di stallo decisionale non altrimenti risolvibile in una assemblea o in un cda, a uno dei soci (o a entrambi i soci che si contrappongono nello stallo) è attribuita la facoltà di rivolgere all'altro un'offerta di acquisto della propria parteci-

pazione, contenente il prezzo che si è disposti a pagare per il suo acquisto.

Il socio destinatario dell'offerta non è in posizione di mera soggezione di fronte a tale iniziativa, ma ha un'alternativa, che può liberamente percorrere, tra:

① accettare l'offerta e, quindi, vendere la propria partecipazione al prezzo indicato dalla controparte;

② ribaltare completamente l'iniziativa e farsi acquirente della partecipazione del socio offerente, per il prezzo che questi aveva indicato.

Quando la possibilità di azionare la clausola è assegnata a uno solo dei soci, si parla di clausola *asimmetrica*; nel caso in cui tale facoltà spetti a entrambi, la clausola è detta *simmetrica*. Un sottotipo di quest'ultima attribuisce a uno dei soci il diritto di ricorrervi al verificarsi del blocco (*trigger event*) entro un certo termine, decorso il quale l'iniziativa passa all'altro socio.

La clausola prevede (ma è una minoranza di casi) anche una variante “inversa”, detta *sale shoot out*, nella quale, di fronte alla paralisi societaria, a un socio è attribuito il potere di “gettare la spugna”, cioè di indicare un prezzo al quale è disposto a vendere la propria partecipazione all'altro socio; quest'ultimo, se non ritiene di accet-

tare tale proposta, diviene a sua volta obbligato a cedere la propria partecipazione al medesimo prezzo, ma diminuito di una percentuale contrattualmente prestabilita.

La Cassazione, analizzando questa casistica, decide che la clausola non presenta problemi civilistici, in quanto non è configurabile come condizione meramente potestativa né è individuabile in essa un problema di indeterminatezza dell'oggetto. Nemmeno si pongono problemi di violazione del divieto del patto leonino: da un lato, l'operatività della clausola non è immediata, ma rimessa alla circostanza che si verifichi uno stallo decisionale, predeterminato contrattualmente ma del tutto eventuale; dall'altro, il meccanismo del procedimento di exit può ritorcersi nei confronti dello stesso soggetto che per primo abbia fatto ricorso alla clausola.

Sul punto più spinoso e, cioè, sulla necessità della previsione di un *floor* sotto il quale il prezzo di cessione non può scendere, la Cassazione decide che affermare tale necessità significa effettuare un'indebita sovrapposizione fra la clausola di trascinamento (*drag along*) e quella di *russian roulette*: la prima consente al socio di maggioranza di superare l'ostacolo rappresentato dal fatto che il possibile acquirente non intenda effettuare l'investimento se non acquistando l'intero capitale sociale; la seconda è invece tesa a risolvere ipotesi di stallo decisionale, riallocando l'intero capitale sociale in capo a un solo azionista.

Inoltre, mentre nel *drag along* vi è da tutelare un socio di minoranza, perché “trascinato”, nel caso della clausola antistallo i due soci hanno una posizione identica.

LA VARIANTE

Texas shoot out clause

Elemento caratteristico della *russian roulette clause* è la fissità del prezzo dell'offerta, ma vi è la variante denominata *Texas shoot out clause* nella quale sono consentiti i rilanci