

Massime notarili e orientamenti professionali

Drag along (diritto di pretendere la co-vendita)

a cura di Angelo Busani

Gli orientamenti professionali sulle clausole di drag-along hanno avuto un notevole *upgrade* a seguito delle nuove massime pubblicate dai notai del Triveneto nel settembre 2017, nelle quali è stato sdoganato il tema della introduzione della clausola a maggioranza qualora il meccanismo del drag-along non sia strutturato come un'opzione call.

Drag along

1. Corrispettivo per i soci obbligati ad alienare
2. Diritto e obbligo di co-vendita
3. Durata
4. Introduzione della clausola a maggioranza se non è un'opzione call
5. Introduzione della clausola: consenso necessario dei soci che subiscono il drag
6. Nozione
7. Opponibilità ai terzi
8. Vendita congiunta di partecipazioni a prezzo non omogeneo

Drag along

1. Corrispettivo per i soci obbligati ad alienare

È illegittima la clausola di *drag along* (e cioè la clausola per la quale, nel caso in cui uno dei soci - di solito, di maggioranza - intenda alienare le proprie partecipazioni, gli altri soci - di solito, di minoranza - possono essere obbligati ad alienare le proprie partecipazioni) se non prevede per i soci obbligati ad alienare la percezione di un corrispettivo pari almeno a quello che conseguirebbero in caso di recesso (o se non attribuisca a costoro il diritto di recesso nel caso in cui il corrispettivo ad essi dovuto non sia almeno pari a quello che conseguirebbero in caso di recesso).

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, *Massima n. 7, Clausole di co-vendita e di trascinarsi: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «Se infatti il prezzo della cessione da parte del socio di maggioranza, ed in conseguenza quella della cessione coattiva della partecipazione del socio di minoranza, potesse essere fissato liberamente da parte del socio di maggioranza, il socio di minoranza stesso potrebbe essere espropriato non solo e non tanto della partecipazione sociale, ma di parte del valore economico della stessa. Tale fenomeno è tuttavia contrario ai principi generali dell'ordinamento sia in materia societaria che, più in generale, nel sistema del diritto privato. In quest'ultimo sistema è infatti opinione prevalente che non sia consentita la soggezione di una delle parti di un rapporto giuridico al mero arbitrio dell'altra parte nella determinazione dell'oggetto del contratto. In materia societaria è stato parimenti osservato che "La clausola che ... obbliga poi alcuni soci ad alienare la propria partecipazione alle condizioni pattuite da altri soci ... 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.)". Ne consegue che deve condividersi l'orientamento secondo cui la clausola in esame è valida a condizione che "preveda l'obbligo di vendere ad un prezzo non inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso" oppure "preveda l'obbligo di vendere partecipazioni in società per azioni senza predeterminazione di un prezzo minimo, purché sia statutariamente previsto il diritto di recesso nel caso in cui il prezzo risulti, nel caso concreto, significativamente inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso"».

Cfr. Trib. Milano 31 marzo 2008, in questa *Rivista*, 2008, 1373: «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 che gli sarebbe spettato in caso di recesso, determinato secondo quanto stabilito nell'art. 2437 *ter*, 2° e 4° comma, c.c.».

2. Diritto e obbligo di co-vendita

Sono legittime le clausole statutarie che, in caso di vendita di partecipazioni, prevedono per i soci diversi dall'alienante il diritto o l'obbligo di vendere contestualmente le proprie partecipazioni. Le clausole che obbligano alla vendita devono assicurare un'equa valorizzazione (pari almeno a quella spettante in caso di recesso) della partecipazione oggetto dell'obbligo di cessione.

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, *Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «la clausola attribuisce un diritto potestativo al solo socio di maggioranza (o suoi aventi causa) ed inconseguenza impone un soggezione al socio di minoranza. Il socio di maggioranza rimane infatti libero di alienare la propria partecipazione senza trascinare con sé anche il socio di minoranza, ma se lo ritiene opportuno a suo insindacabile giudizio, può operare tale trascinamento 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 e proprio soggetto imprenditoriale attivamente partecipe alla gestione sociale».

Cfr. Trib. Milano 25 giugno 2006, in *Riv. dir. soc.*, 2007: «In presenza di una clausola volta a determinare la cessione unitaria delle partecipazioni di tutti i soci aderenti ad un patto parasociale (patto c.d. di co-vendita), l'attivazione della relativa procedura di vendita impedisce al socio di alienare autonomamente le proprie azioni».

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, *Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «la clausola attribuisce al socio di maggioranza tanto il diritto di trascinamento del socio di minoranza quanto un onere di operare siffatto trascinamento. Parallelamente il socio di minoranza si vede attribuito nel contempo tanto il diritto ad essere trascinato quanto la soggezione al potere dovere di trascinamento del socio di maggioranza».

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 88, *Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l'obbligo di "covendita" delle partecipazioni (artt. 2355-bis e 2469 c.c.)*, 22 novembre 2005: «La prassi sta dimostrando interesse per l'inserimento, nello statuto sociale, di clausole di covendita, (dette anche di "trascinamento", ovvero anche "tag along" o "drag along"). Si tratta, in buona sostanza, delle clausole che prevedono (in via alternativa ovvero in combinazione tra loro) il diritto: (a) di alcuni soci (in genere, la minoranza) nel caso di vendita da parte di altri (in genere, la maggioranza), di cedere a loro volta le partecipazioni possedute, a condizioni economiche predeterminate (in genere, ma non necessariamente, a parità di condizioni); (b) di alcuni soci (in genere, la maggioranza) di costringere altri soci (in genere la minoranza) a cedere a condizioni economiche predeterminate (in genere, ma non necessariamente, a parità di condizioni) le partecipazioni possedute, nel caso di alienazione da parte dei primi. Il limite di durata massima che la riforma ha disposto anche per i patti parasociali delle società non quotate è, assai probabilmente, circostanza che concorre al nuovo interesse per l'inserimento in statuto di questo genere di pattuizioni; esse, infatti, avevano finora avuto sede naturale, almeno di massima, negli accordi tra i soci, e della loro validità, nel contesto di tali accordi diretti, dotati di efficacia limitata alle parti contraenti, non si era sostanzialmente dubitato. Il giudizio nei confronti della clausola di covendita merita nuova riflessione allorché la stessa, nelle sue varie configurazioni contenutistiche, assurga a regola statutaria. 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. Che la clausola possa concretamente atteggiarsi a limitazione del potere di disporre è dimostrato già ove si consideri l'ipotesi sopra indicata *sub a*), posto che il socio che aspira alla vendita è tenuto a rendere conto anche gli altri soci partecipi dell'operazione programmata; egli, in buona sostanza, patisce un onere, non soddisfacendo il quale gli resta impedito di alienare la propria partecipazione. 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 covendita - di situazioni idonee a determinare, forzatamente, la perdita della qualità di socio, 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 [...].

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, *Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «Se infatti il prezzo della cessione da parte del socio di maggioranza, ed in conseguenza quella della cessione coattiva della partecipazione del socio di minoranza, potesse essere fissato liberamente da parte del socio di maggioranza, il socio di minoranza stesso potrebbe essere espropriato non solo e non tanto della partecipazione sociale, ma di parte del valore economico della stessa. Tale fenomeno è tuttavia contrario ai principi generali dell'ordinamento sia in materia societaria che, più in generale, nel sistema del diritto privato. In quest'ultimo sistema è infatti opinione prevalente che non sia consentita la soggezione di una delle parti di un rapporto giuridico al mero arbitrio dell'altra parte nella determinazione dell'oggetto del contratto. In materia societaria è stato parimenti osservato che "La clausola che ... obbliga poi alcuni soci ad alienare la propria partecipazione alle condizioni pattuite da altri soci ... 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.)". Ne consegue che deve condividersi l'orientamento secondo cui la clausola in esame è valida a condizione che "preveda l'obbligo di vendere ad un prezzo non inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso" oppure "preveda l'obbligo di vendere partecipazioni in società per azioni senza predeterminazione di un prezzo minimo, purché sia statutariamente previsto il diritto di recesso nel caso in cui il prezzo risulti, nel caso concreto, significativamente inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso"».

3. Durata

L'introduzione nello statuto della clausola di drag along (e cioè la clausola per la quale, nel caso in cui uno dei soci - di solito, di maggioranza - intenda alienare le proprie partecipazioni, gli altri soci - di solito, di minoranza - possono essere obbligati ad alienare le proprie partecipazioni) non è soggetta ai limiti di durata propri dei patti parasociali nelle società per azioni.

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, *Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «la clausola attribuisce un diritto potestativo al solo socio di maggioranza (o suoi aventi causa) ed inconseguenza impone un soggezione al socio di minoranza. Il socio di maggioranza rimane infatti libero di alienare la propria partecipazione senza trascinare con sé anche il socio di minoranza, ma se lo ritiene opportuno a suo insindacabile giudizio, può operare tale trascinamento 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 e proprio soggetto imprenditoriale attivamente partecipe alla gestione sociale».

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, *Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «l'introduzione nello statuto» delle clausole di bring along, drag along e tag along «consente di non incorrere nei limiti di durata propri dei patti parasociali nelle società per azioni».

4. Introduzione della clausola a maggioranza se non è un'opzione call

La clausola di drag along (e cioè la clausola per la quale, nel caso in cui uno dei soci - di solito, di maggioranza - intenda alienare le proprie partecipazioni, gli altri soci - di solito, di minoranza - possono essere obbligati ad alienare le proprie partecipazioni) è introducibile a maggioranza nello statuto sociale qualora, anziché essere strutturata come una opzione call verso le azioni dei soci che subiscono il drag (o trascinarsi), sia strutturata come il diritto del socio di maggioranza, titolare del drag, di (decidere lo scioglimento anticipato della società e, cioè, di) porre termine all'investimento, nel capitale sociale della società, da parte di tutti i soggetti che siano soci nel momento in cui il diritto di drag viene esercitato. Tale clausola deve prevedere: 1) la contestuale cessione di tutte le azioni; 2) la liquidazione dei soci con una somma di importo non inferiore a quella che percepirebbero in caso di recesso; 3) la parità di trattamento di tutti i soci.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.19, Limiti di validità delle clausole statutarie che obbligano determinati soci a cedere le proprie azioni nel caso in cui altri soci decidano di alienare le loro, 1° pubbl. 9/06 - modif. 9/17 - motivato 9/17: «Qualora le clausole statutarie di drag-along [...] non siano strutturate come un diritto di opzione call ma come l'attribuzione ai soci di maggioranza del diritto di porre termine all'investimento comune effettuato da tutti i soci, le stesse appaiono introducibili nello statuto con le maggioranze richieste per la sua modifica [...]. Così strutturate, infatti, le clausole di drag-along non attribuiscono ai soci di maggioranza un diritto nuovo e individuale non previsto dall'ordinamento, ma si limitano a prevedere una particolare modalità di liquidazione di tutti i soci (la vendita diretta della società anziché del suo contenuto) all'esito dell'esercizio di un diritto tipico già codificato: quello di deliberare a maggioranza in qualsiasi momento lo scioglimento anticipato della società, cioè il disinvestimento collettivo. All'esito di una delibera di scioglimento anticipato, infatti, i soci che non condividono tale decisione sono comunque costretti a subirla, vedendo mutati i loro diritti partecipativi nel diritto alla liquidazione secondo le regole eventualmente predeterminate nell'atto costitutivo o nello statuto ai sensi dell'art. 2487, comma 1, c.c.. Affinché una clausola di drag-along abbia le caratteristiche di una disposizione statutaria che, per quanto atipica, si limiti a contemplare una particolare modalità di liquidazione dei soci all'esito di una decisione di disinvestimento collettivo senza attribuire alcun diritto di opzione call, la stessa deve necessariamente prevedere: a) la cessione contestuale di tutte le azioni; b) che sia garantito ad ogni socio il diritto ad essere liquidato con una somma non inferiore a quella che si determinerebbe all'esito della liquidazione formale della società (dunque con una somma almeno pari a quella determinata ai sensi dell'art. 2437 *terc.c.*); c) che sia garantita la parità di trattamento tra soci. Qualora la clausola di drag-along non abbia tali caratteristiche, la stessa potrà essere inserita nello statuto soltanto con il consenso di tutti i soci». «[...] ritenuto che le clausole di drag-along sono concepite nei paesi di common law come dei diritti di opzioni e nel nostro ordinamento l'opzione è un contratto tipico (art. 1331 c.c.), non si è riusciti a comprendere come sia possibile costituire un tale diritto senza lo scambio del consenso delle parti coinvolte. Una recente decisione del Tribunale di Milano, decreto 22 dicembre 2014, avente ad oggetto un s.r.l., ha però riesaminato l'intera questione da un altro punto di vista, ponendo l'accento sulla circostanza che le clausole di drag-along possono essere costruite anche in maniera tale da non integrare dei diritti di opzione a vantaggio dei soci di maggioranza (o del terzo da essi individuato) ma come delle ordinarie decisioni di scioglimento della società alle quali consegua una particolare e atipica modalità di liquidazione dei soci. [...] Gli [...] argomenti suggeriti dal decreto 22 dicembre 2014 dell'VIII Sezione del Tribunale di Milano appaiono piuttosto convincenti, in quanto l'atipicità di una clausola di drag-along che sia strutturata come la semplice previsione di "scioglimento" anticipato risulta assai attenuata se non addirittura inesistente. È infatti tipicamente riconosciuto dall'art. 2484, comma 1, n. 6, c.c. ai soci di maggioranza il diritto di decretare il disinvestimento collettivo anteriormente alla data originariamente convenuta nel contratto sociale. [...] Alla luce di quanto sopra si è dunque ritenuto di modificare l'orientamento in commento ammettendo l'introduzione a maggioranza nello statuto di clausole di drag-along a condizione che le stesse siano strutturate come particolari modalità di liquidazione di tutti i soci all'esito di una decisione di disinvestimento collettivo. Si è quindi precisato che ricorre tale circostanza quando la clausola prevede: a) la cessione contestuale di tutte le azioni, posto che altrimenti si tratterebbe di un'ipotesi assimilabile al riscatto o all'esclusione; b) che sia garantito ad ogni socio il diritto ad essere liquidato con una somma non inferiore a quella che si determinerebbe all'esito della liquidazione formale della società (dunque con una somma analoga a quella determinata ai sensi dell'art. 2437 *ter c.c.*), in quanto diversamente si tratterebbe di un diritto di opzione; c) che sia garantita la parità di trattamento tra soci, come imposto nella fase di liquidazione della società».

5. Introduzione della clausola: consenso necessario dei soci che subiscono il drag

È illegittima l'introduzione in statuto della clausola di drag along (e cioè la clausola per la quale, nel caso in cui uno dei soci - di solito, di maggioranza - intenda alienare le proprie partecipazioni, gli altri soci - di solito, di minoranza - possono essere obbligati ad alienare le proprie partecipazioni) senza il consenso del/dei soci che possono subire l'alienazione coattiva, a meno che nessun socio si trovi in condizione di essere gravato dai limiti connessi alla clausola medesima (in quest'ultimo caso l'introduzione della clausola può essere effettuata con il quorum deliberativo occorrente per le modificazioni dello statuto e per il socio assente o dissenziente matura la facoltà di esercizio del dritto di recesso).

Cfr. Trib. Milano 31 marzo 2008, in questa *Rivista*, 2008, 1373: la clausola di drag-along, che consiste nell'«obbligo del socio di minoranza di dismettere l'intera partecipazione, dunque attraverso una radicale limitazione dell'autonomia negoziale e del diritto di proprietà [...] può essere legittima solo a certe condizioni, idonee ad evitare il rischio che l'esercizio di un siffatto diritto si traduca nell'ingiustificata espropriazione del socio di minoranza, o nell'abusiva estromissione dello stesso da parte del socio di maggioranza». Cfr. Trib. Milano 24 marzo 2011, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 59: «l'attribuzione al socio (o ai soci) di maggioranza di un potere di vendita forzosa delle partecipazioni di minoranza possa essere introdotta nello statuto solo con il consenso di tutti i soci (e, dunque, in particolare con il consenso del socio "forzabile"), altrimenti venendosi in definitiva a rimettere nelle mani solo di alcuni membri della compagine sociale - senza il preventivo consenso degli altri e in assenza di specifica previsione normativa - la radicale alterazione della stessa struttura del rapporto sociale, comportante la pluralità di apporti per l'esercizio in comune dell'impresa. Tale conclusione appare del resto omogenea: - a quanto è stato ritenuto in materia di introduzione del carattere di riscattabilità di azioni già esistenti dalla giurisprudenza e dalla elaborazione notarile, che hanno entrambe sottolineato la incidenza di siffatta introduzione in via radicale sulla stessa permanenza della qualità di socio e la conseguente inammissibilità di deliberazioni adottate a maggioranza al riguardo; - alla sistematica del codice, nella quale, significativamente, la riscattabilità delle azioni - pur essendo materia espressamente indicata come regolabile dallo statuto *ex art. 2437-sexies c.c.* - non è poi ricompresa nell'elenco di modifiche statutarie disponibili dalla maggioranza e comportanti il diritto di recesso del socio dissenziente *ex art. 2437 c.c.*».

6. Nozione

La clausola di drag along è quella clausola per la quale, nel caso in cui uno dei soci (di solito, di maggioranza) intenda alienare le proprie partecipazioni, gli altri soci (di solito, di minoranza) possono essere obbligati ad alienare le proprie partecipazioni.

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità, luglio 2013: «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 trascinare con sé anche il socio di minoranza, ma se lo ritiene opportuno a suo insindacabile giudizio, può operare tale trascinamento 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 e proprio soggetto imprenditoriale attivamente partecipe alla gestione sociale».

7. Opponibilità ai terzi

L'inserimento in statuto della clausola di *drag along* (e cioè la clausola per la quale, nel caso in cui uno dei soci - di solito, di maggioranza - intenda alienare le proprie partecipazioni, gli altri soci - di solito, di minoranza - possono essere obbligati ad alienare le proprie partecipazioni) conferisce alla stessa efficacia *erga omnes*.

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità, luglio 2013: «la clausola attribuisce un diritto potestativo al solo

socio di maggioranza (o suoi aventi causa) ed inconseguenza impone un soggezione al socio di minoranza. Il socio di maggioranza rimane infatti libero di alienare la propria partecipazione senza trascinare con sé anche il socio di minoranza, ma se lo ritiene opportuno a suo insindacabile giudizio, può operare tale trascinamento 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 e proprio soggetto imprenditoriale attivamente partecipe alla gestione sociale».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.19, Limiti di validità delle clausole statutarie che obbligano determinati soci a cedere le proprie azioni nel caso in cui altri soci decidano di alienare le loro, 1° pubbl. 9/06: «Per rendere opponibile tale clausola ai terzi acquirenti delle azioni è necessario che la stessa sia pubblicizzata nelle forme previste dall'art. 2355 *bis* c.c.».

Cfr. Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 7, *Clausole di co-vendita e di trascinamento: tipologia e limiti di validità*, luglio 2013: «l'elevazione della pattuizione» di drag along e di tag along «al rango di clausola statutaria consente, in omaggio al principio generale dell'opponibilità ai terzi dello statuto, di conseguire un'efficacia *erga omnes* e dunque anche nei confronti di coloro che entrino successivamente a far parte della società».

8. Vendita congiunta di partecipazioni a prezzo non omogeneo

È legittima la clausola statutaria che preveda il pagamento ai soci alienanti di prezzi non omogenei nel caso di vendita congiunta (ad esempio, in conseguenza di un obbligo o di una facoltà di co-vendita) delle loro partecipazioni, sempre che si rispetti il divieto di patto leonino e il principio di una equa valorizzazione della partecipazione del socio soggetto all'obbligo di alienazione.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 126, Ripartizione non proporzionale del corrispettivo della vendita o del riscatto di partecipazioni sociali (artt. 2348 e 2468 c.c.), 5 marzo 2013: «[...] 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».