

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

 **Il Sole 24 Ore** | NORME E TRIBUTI | 29 LUGLIO 2019 | 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 esempio, 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 esercita 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. © RIPRODUZIONE RISERVATA