

*L'abstract offre una sintesi delle riflessioni svolte durante il seminario "Conflitto tra soci e rischio di paralisi societaria: nuovi scenari delle clausole antistallo", tenuto lo scorso 23 ottobre nell'ambito dell'iniziativa "Cinque Casi di Diritto Societario".*



Prof. Avv. Matteo De Poli  
direzione@studiodepoli.it  
www.studiodepoli.eu

In occasione del quarto dei cinque seminari tenuti nell'ambito dell'iniziativa "Cinque Casi di Diritto Societario", ci si è interrogati su come possa essere gestito uno "stallo" in una società di capitali, intendendosi per tale una situazione, non episodica, in cui risulti impossibile formare una maggioranza in seno all'Assemblea dei soci o all'organo amministrativo. Si pensi alla classica ipotesi di una S.r.l., costituita

da due soci entrambi partecipanti al capitale sociale al 50%, che si trovi "paralizzata" dalla divergenza di vedute tra gli stessi in merito ad una determinata delibera assembleare<sup>1</sup>.

Una situazione di "stallo", oltre a recare pregiudizio all'attività e al rendimento della società, se non affrontata adeguatamente e tempestivamente, potrebbe portare anche allo scioglimento della stessa, integrando una delle ipotesi di cui all'art. 2484, co. 1, c.c. (ossia la sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale, la continua inattività dell'Assemblea o l'impossibilità di funzionamento della stessa).

Ciò premesso, è evidente come sia particolarmente utile prevedere, all'interno dello Statuto o di un patto parasociale, meccanismi idonei a gestire la situazione di stallo, della quale, ovviamente, dovrà

---

<sup>1</sup> La giurisprudenza di merito è ricca di esempi utili a comprendere e a meglio delineare i tratti di una situazione di stallo. Si v., a titolo esemplificativo, Trib. Milano, 6 marzo 2014, in *Red. Giuffrè*, 2014, ha ritenuto sussistere uno stallo decisionale nel caso di «dissidio tra i due gruppi di soci – i quali detengono rispettivamente una partecipazione pari al 50 % del capitale – [che] non ha consentito la nomina del nuovo Consiglio di amministrazione in ben due occasioni, la prima per impossibilità di raggiungere un quorum deliberativo, la seconda per impossibilità di raggiungere il valido quorum costitutivo, e, ad oggi, risulta essere causa della persistente inerzia dell'assemblea»; Trib. Prato, 17 dicembre 2009, in *Foro It.*, 7-8, I, p. 2253, secondo cui si ha stallo (e, come si dirà a breve, causa di scioglimento della società, «anche se sia risultato impossibile approvare un solo bilancio d'esercizio, quando siano in concreto ravvisabili sintomi sufficienti per affermare che l'organo assembleare è stabilmente ed irreversibilmente incapace di assolvere le sue funzioni»; Trib. Milano, sez. VIII, 26 giugno 2004, in *Dir. e Giust.*, 5, p. 33, secondo cui lo stallo sussiste «in tutti i casi in cui insanabili contrasti tra i soci impediscano all'assemblea di adottare i provvedimenti necessari per la vita sociale, come la nomina degli amministratori o l'approvazione del bilancio».

essere data una definizione sufficientemente precisa<sup>2</sup>.

Seguendo un ordine “ideale” di rimedi potenzialmente idonei a superare la situazione di stallo, lo statuto della società o l'eventuale patto parasociale dovrebbero prevedere delle clausole relative a:

- 1) un “periodo di conciliazione” e, nel caso in cui questo non dia i risultati attesi (v. a breve),
- 2) l'intervento di un “arbitratore economico” e, nell'ipotesi in cui questi non risolva la situazione, oppure, in alternativa al suo intervento,
- 3) un “*buy and sell agreement*”.

La clausola relativa al periodo di conciliazione obbliga i soci a non tornare a decidere sulla delibera che ha dato luogo allo stallo per un determinato periodo di tempo, affinché essi, nel mentre, pervengano ad una soluzione concordata.

Per l'ipotesi in cui permanga il disaccordo tra i soci, la stessa clausola relativa al periodo di conciliazione potrebbe vietare agli stessi di tornare in futuro sull'argomento oggetto della delibera (a meno che, ovviamente, non si tratti di delibera “essenziale” per il funzionamento della società).

Come anticipato, lo statuto o l'eventuale patto parasociale, per l'ipotesi in cui il periodo di conciliazione non dia i risultati attesi, dovrebbe prevedere l'intervento di un soggetto terzo ed indipendente e nell'ipotesi in cui questi non risolva la situazione, un *buy and sell agreement*; oppure, direttamente, un *buy and sell agreement* senza alcun previo intervento di soggetti terzi.

La clausola relativa all'intervento di un soggetto terzo ed indipendente – il cd. “arbitratore economico”<sup>3</sup> – tende a consentire ai soci di superare la situazione di stallo, rimettendo ad uno o più terzi la decisione sulla delibera oggetto di disaccordo<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Alla luce di quanto scritto finora, una definizione di “stallo” potrebbe essere la seguente: «Per “Evento di Stallo” si intende il caso in cui: a) per tre riunioni consecutive del Consiglio di Amministrazione, chiamato a deliberare su proposte attinenti l'approvazione del progetto di bilancio ovvero qualsiasi atto di disposizione del compendio immobiliare di proprietà o porzioni dello stesso e/o dei relativi diritti ovvero la stipula di accordi di programma, convenzioni urbanistiche, atti d'obbligo e similari attinenti il medesimo compendio, oppure b) per tre adunanze consecutive dell'Assemblea dei soci, chiamata a deliberare sull'approvazione del bilancio o sui provvedimenti di cui all'art. 2447 c.c., non vengano raggiunti, con riguardo a tali proposte, i quorum costitutivi e/o deliberativi richiesti».

<sup>3</sup> Pare opportuno precisare che, per “arbitratore economico”, si intende propriamente la figura prevista dall'art. 37 D.Lgs. 15/2003, il quale, al primo comma, prevede che «Gli atti costitutivi delle società a responsabilità limitata e delle società di persone possono anche contenere clausole con le quali si deferiscono ad uno o più terzi i contrasti tra coloro che hanno il potere di amministrazione in ordine alle decisioni da adottare nella gestione della società». Ciò premesso, nulla sembra vietare di prevedere l'intervento di un soggetto terzo ed indipendente al fine di superare uno stallo decisionale anche in ipotesi (ad es. lo stallo assembleare) e con modalità (ad es. con un patto parasociale) non espressamente contemplate dall'articolo citato.

<sup>4</sup> Generalmente, la clausola prevede che il terzo sia nominato di comune accordo tra le parti e che, nel caso in cui le stesse non riescano ad accordarsi, dalla direzione di un ordine professionale (ad es., dal Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili) o dell'associazione di categoria di appartenenza.

Per quanto riguarda il “*buy and sell agreement*”, esso risulta particolarmente utile per disciplinare ed affrontare il caso in cui il disaccordo tra i soci sia insuperabile o, più precisamente, possa essere superato solo con la fuoriuscita di un socio dalla compagine sociale, con una *exit* forzata.

Un “*buy and sell agreement*” si sostanzia in un meccanismo incrociato di opzioni *put* ed opzioni *call*<sup>5</sup>, che consente di superare lo stallo decisionale riconducendo il controllo della società in capo ad un unico socio, il quale, dopo aver acquisito la partecipazione dell’altro, sarà divenuto titolare del 100% del capitale sociale.

Un esempio noto è la cd. “*russian roulette*”, la quale consente ad un socio<sup>6</sup> di dichiararsi disponibile ad acquistare la partecipazione dell’altro ad un determinato prezzo ed al socio destinatario dell’offerta di decidere se vendere la propria partecipazione a quel prezzo oppure acquistare la partecipazione dell’offerente allo stesso prezzo. La *russian roulette* è retta dalla cd. “*cake-cutting rule*”, in base alla quale è colui che riceve l’offerta a decidere dell’esito della procedura, con la

conseguenza che l’offerente, in ragione dell’esito incerto, è stimolato a proporre un prezzo equo per la partecipazione<sup>7</sup>.

La tecnica contrattuale ha elaborato diverse varianti di *russian roulette*, ad esempio, accompagnandola ad un meccanismo d’asta al rialzo: in tal caso, generalmente, si prevede che colui che riceve la proposta di acquisto/vendita, nell’ipotesi in cui non intenda accettarla, dovrà formulare una contro-proposta di vendita/acquisto ad un prezzo più alto di quello individuato dall’offerente; a sua volta l’offerente originario, laddove non intenda accettare la contro-offerta, potrà formularne una nuova ad un prezzo ancora più elevato, e ciò potenzialmente all’infinito.

Potenzialmente all’infinito, si è detto, ma, specie quando la gara è “al ribasso”, con il limite – valevole per ogni clausola che preveda un meccanismo di *exit* forzata – del rispetto del principio di equa valorizzazione della partecipazione, come ribadito da un recente orientamento del Collegio Notarile di Milano<sup>8</sup>.

<sup>5</sup> In estrema sintesi, pare utile ricordare che le opzioni *put* prime attribuiscono ad un socio il diritto di vendere la propria partecipazione all’altro ad un prezzo determinato o determinabile; le opzioni *call* attribuiscono ad un socio il diritto di acquistare la partecipazione dell’altro ad un prezzo determinato o determinabile.

<sup>6</sup> Più precisamente, il diritto di avviare la *russian roulette* può essere attribuito a entrambi i soci, con la conseguenza che essa sarà attivata da quello più interessato, o a solo uno di essi, come diritto particolare.

<sup>7</sup> Pare utile precisare che la *cake-cutting rule* lascia priva di tutele la parte finanziariamente più debole: si pensi all’ipotesi di un socio che riceva un’offerta di acquisto della propria partecipazione e che, pur volendo acquistare la partecipazione dell’offerente, non disponga di risorse sufficienti per farlo.

<sup>8</sup> Nella massima n. 181, che così dispone: «È legittima la clausola statutaria, tipicamente prevista in caso di suddivisione del capitale sociale tra due soli soci in misura paritetica o in presenza di due soci di controllo paritetico, che attribuisca ai soci – al ricorrere di determinate situazioni di stallo decisionale nell’organo amministrativo e/ o in assemblea – la facoltà di attivare una procedura in forza della quale ciascun socio (o uno di essi,

Infine, pare opportuno precisare che lo statuto o l'eventuale patto parasociale dovrebbero contemplare anche l'ipotesi in cui lo stallo possa essere superato grazie all'intervento di un terzo, intenzionato ad acquisire il controllo della società. Potrebbe accadere, però, che uno dei soci adotti una condotta "ostruzionistica", rifiutandosi di vendere la propria partecipazione. Al fine di superare questa ulteriore situazione di stallo, sarà opportuno prevedere una clausola di "drag along" che consenta al socio che ha avviato le trattative con il terzo di vendere la propria partecipazione unitamente a quella dell'altro socio, che sarà così "trascinato" nella cessione<sup>9</sup>.

---

*a seconda delle circostanze) ha diritto di determinare il prezzo per il trasferimento delle reciproche partecipazioni paritetiche, attribuendo così all'altro socio la scelta tra (i) vendere la propria partecipazione al socio che ha determinato il prezzo, oppure (ii) acquistare la partecipazione di quest'ultimo al medesimo prezzo (c.d. clausola della «roulette russa» o del «cowboy»). La legittimità della clausola — pur non richiedendo necessariamente l'esplicito richiamo del criterio legale di determinazione del valore delle partecipazioni stabilito per il caso di recesso, ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, c.c. o dell'art. 2473, comma 3, c.c. - è da intendersi subordinata, al pari di quanto già affermato nella massima 88 per il caso delle clausole di «drag along», alla sua compatibilità con il principio di equa valorizzazione della partecipazione obbligatoriamente dismessa. [...] Oltre alla c.d. clausola della «roulette russa» o del «cowboy», in senso stretto, come sopra descritta, i medesimi principi trovano applicazione nelle ulteriori possibili varianti di clausole statutarie simili, la cui attivazione sia prevista anche in ipotesi diverse dallo stallo decisionale, dovendosi ritenere che l'autonomia statutaria sia al riguardo libera di determinare (i) i presupposti che consentono di attivare la procedura; (ii) le modalità con cui deve essere attivata ed eseguita la procedura; nonché (iii) il numero di "offerte" che comportano il diritto di riscatto e/o di acquisto».*

<sup>9</sup> Pare opportuno precisare che, nelle società in cui la compagine sociale non sia strutturata in rapporti di pariteticità, ma di maggioranza-minoranza, alle clausole di drag-along, che generalmente beneficiano il socio di maggioranza, rendendone più appetibile la partecipazione agli occhi di un terzo interessato al controllo totale sulla società; alle clausole di drag-along, si diceva, fanno da contraltare quelle di tag along. Queste ultime beneficiano il socio di minoranza della facoltà di accodarsi a quello di maggioranza nel caso in cui egli intenda vendere solo la propria partecipazione ad un soggetto terzo: esercitando la clausola di tag along, il socio di minoranza potrà vendere al terzo anche la propria partecipazione.