

UNIVERSITÀ COMMERCIALE “LUIGI BOCCONI”

SCUOLA DI DOTTORATO

Dottorato di Ricerca in *Legal Studies*

Ciclo: XXXVI

Settore Disciplinare: IUS/04 – Diritto commerciale

**Risoluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle società di capitali.
Composizione degli interessi e profili sistematici.**

Advisor: Professor Giovanni STRAMPELLI

Co-Advisor: Professor Giuseppe Alberto RESCIO

Tesi di Dottorato di

Enrico DORIA

Matricola: 311783

Anno 2024

ABSTRACT

Quando si verificano situazioni di stallo, rompendosi l'ordinario processo decisionale dell'impresa, di frequente si generano conseguenze negative per la società coinvolta nell'*impasse*, per i suoi *stakeholders*, nonché per l'intero sistema economico. Questa condizione, che può investire tanto l'organo amministrativo che quello assembleare, si manifesta di consueto in società costituite al fine di dare seguito a *joint ventures* oppure nel caso, molto frequente in paesi come l'Italia, di imprese familiari, dove i soci affiancano spesso alla partecipazione al capitale un coinvolgimento diretto nella gestione dell'impresa. Soci o amministratori possono voler privilegiare ciascuno scelte diverse sulle politiche aziendali future, non necessariamente alla ricerca di benefici individuali, ma anche nell'interesse del migliore sviluppo o della sopravvivenza della società. Ove però lo stallo riguardi decisioni di cruciale importanza e interrompa il funzionamento dell'organo societario che lo riguarda la società potrebbe sciogliersi, anche ai sensi di quanto disposto dall'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., distruggendo irreversibilmente valore. Tuttavia, come sottolineato dalla giurisprudenza, l'irreversibilità che deve caratterizzare il dissidio tra i soci, per poter rilevare quale causa di scioglimento della società, deve escludersi quando vi siano strumenti giuridici che, ove applicati, consentano di superare la situazione di paralisi. Si individuano, così, una serie di tecniche contrattuali, solitamente definite "clausole antistallo" o "*deadlock breaking provisions*", che possono essere incluse nei patti sociali o parasociali volte a risolvere *impasse* decisionali.

L'obiettivo del presente lavoro è di mettere in luce l'importanza di queste clausole nella pianificazione statutaria delle società, al contempo vagliando i confini dell'autonomia negoziale nel disciplinarle e verificando la compatibilità delle stesse con l'ordinamento. Si procederà, innanzitutto, ad una definizione e classificazione delle situazioni di stallo tenendo in considerazione le conseguenze dello stesso nel governo dell'impresa, con successivo approfondimento delle principali tecniche diffuse in ambito societario per il suo superamento. Seguirà una valutazione delle principali criticità che possono generarsi per le parti coinvolte a seguito dell'inserimento di tali previsioni, specie in situazioni di forti asimmetrie informative, ulteriormente accentuate dalla scarsa definizione dei rapporti societari e dalla ridotta separazione tra proprietà e gestione che caratterizza le società familiari e di minore dimensione nell'ambito delle quali queste clausole trovano più frequente applicazione. Infine, sarà importante esaminare come le interpretazioni proposte e i principi identificati nella citata analisi si relazionano con le clausole antistallo più comuni, prestando attenzione all'efficacia e alla correttezza operativa di tali disposizioni.

INDICE

RISOLUZIONE DELLE SITUAZIONI DI STALLO DECISIONALE NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI. COMPOSIZIONE DEGLI INTERESSI E PROFILI SISTEMATICI.

INDICE – SOMMARIO

INDICE.....	I
PREMESSA	1
INTRODUZIONE AI TEMI E ALLE FINALITÀ DELL'INDAGINE.....	1
CAPITOLO PRIMO - INTRODUZIONE.....	7
SEZIONE I – DEFINIZIONE DELLE SITUAZIONI DI STALLO NEI PROCESSI DECISIONALI ALL'INTERNO DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI.....	7
1. Profili classificatori.....	7
2. Genesi e conseguenze delle situazioni di stallo nel governo dell'impresa.	19
SEZIONE II – TECNICHE PER IL SUPERAMENTO DELLE SITUAZIONI DI STALLO IN AMBITO SOCIETARIO. LE CLAUSOLE ANTISTALLO.....	25
1. Gli strumenti previsti dall'ordinamento giuridico.	25
2. Fondamenti e caratteri delle clausole previste dall'autonomia privata per risolvere situazioni di <i>deadlock</i>	31
2.1. Clausole dirette ad evitare stalli decisionali dell'organo o dei soggetti deputati alla gestione.....	31
2.2. Modalità di risoluzione dello stallo decisionale dell'organo assembleare.	37
2.3. Le Clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari.	40
SEZIONE III – ASPETTI COMPARATIVI.....	48
1. Le Clausole antistallo nell'ordinamento statunitense. Il diverso ruolo della giurisprudenza.....	48
1.1. La qualificazione dello stallo nell'ordinamento statunitense tra giurisprudenza e diritto positivo.....	48
1.2. <i>Fiduciary duties</i> e meccanismi risolutivi dello stallo.....	53
1.3. <i>Equitable relief</i> e risoluzione dello stallo.....	58
2. I patti antistallo in alcuni ordinamenti dell'Europa continentale.	64
3. La <i>deadlock company</i>	69

CAPITOLO SECONDO – I CONFINI DELL’AUTONOMIA NEGOZIALE NELLA STESURA DELLE CLAUSOLE ANTISTALLO. 74

SEZIONE I – INDIVIDUAZIONE DELLO STALLO DECISIONALE..... 74

1. Lo stallo nell’organo gestorio..... 74
2. Segue:... nelle deliberazioni dell’assemblea/decisioni dei soci. 81
3. Criticità nella definizione dell’evento. L’attivazione della clausola antistallo..... 89
4. Presupposti oggettivi e metodi soggettivi per individuare lo stallo decisionale. Riflessi sulla disciplina applicabile. 95

SEZIONE II - LE CLAUSOLE ANTISTALLO INCIDENTI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI. EXIT FORZATO ED EQUA VALORIZZAZIONE..... 99

1. La rilevanza dell’equa valorizzazione tra contesto sociale o parasociale..... 99
2. L’ambito applicativo dell’equa valorizzazione tra stallo societario e rischio di scioglimento della società..... 105
 - 2.1. Alcuni argomenti per il superamento dell’equa valorizzazione nelle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari incluse nei patti sociali. 105
 - 2.2. L’essenzialità dell’equa valorizzazione anche nelle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari..... 110
 - 2.3. Bilanciare le prospettive: una posizione intermedia. 115
3. Il rapporto con le clausole di trascinamento..... 120
4. La giurisprudenza e gli orientamenti notarili. 124

SEZIONE III – L’INTRODUZIONE DEI PATTI ANTISTALLO DURANTE LA VITA DELLA SOCIETÀ. 133

1. *Quorum* assembleari per l’introduzione delle clausole antistallo/limiti alla circolazione..... 133
2. Il diritto di recesso. 138

SEZIONE IV – LE CLAUSOLE ANTISTALLO TRA PATTI SOCIALI E PARASOCIALI..... 144

1. Le diverse conseguenze e profili critici rispetto all’introduzione delle clausole antistallo nel contesto dei patti sociali o parasociali..... 144
2. Mancato rinnovo dei patti parasociali come presupposto per l’attivazione del meccanismo risolutorio dello stallo..... 148

CAPITOLO TERZO – PROBLEMI E CRITICITÀ CONNESSE ALLA PREVISIONE DI CLAUSOLE ANTISTALLO. UN APPROFONDIMENTO SULLA “RUSSIAN ROULETTE”..... 154

SEZIONE I – CLAUSOLE ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL’ORGANO AMMINISTRATIVO..... 154

1. Clausola *simul stabunt simul cadent* in funzione antistallo. 154
2. Il *casting vote*..... 159
3. Prefigurazione dell’esito in caso di parità di voti..... 168

4. La clausola di <i>cooling-off</i> e la <i>gin and tonic clause</i>	169
5. Rimessione alla decisione dei soci con previsione statutaria <i>ex art. 2479, comma 1, c.c.</i>	175
6. Ricorso all'arbitraggio <i>ex art. 838-quinquies c.p.c.</i>	178
SEZIONE II – CLAUSOLE ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA/DECISIONI DEI SOCI	190
1. Patti non incidenti sugli assetti proprietari come conseguenza dello stallo.	190
1.1. Intestazione di una partecipazione minima a terzi.	190
1.2. Patti antistallo “ciclicamente” e “episodicamente” operanti.	195
2. Le <i>Buy – sell provisions</i> tra patti sociali e parasociali.	204
2.1. La <i>Texas shootout</i> o <i>modified Russian roulette</i>	205
2.2. La clausola <i>fairest sealed bid</i> e la <i>sealed-bid-second-price</i>	209
2.3. La <i>Mexican shootout</i> o <i>Dutch auction</i>	210
3. La scissione asimmetrica quale modalità di risoluzione dello stallo e lo scioglimento della società.	213
SEZIONE III – LA “ <i>RUSSIAN ROULETTE</i> ” TRA DOTTRINA E GIURISPRUDENZA.....	216
1. La struttura della clausola e meritevolezza degli interessi perseguiti.	216
2. Il divieto di patto leonino.	224
3. Cenni di analisi economica del diritto e riflessi sulle configurazioni della clausola.....	227
BIBLIOGRAFIA	234
OPERE CITATE.....	234
GIURISPRUDENZA	287
MASSIME NOTARILI.....	297
STUDI, LINEE GUIDA, PRINCIPI E DOCUMENTI ISTITUZIONALI	300

PREMESSA

INTRODUZIONE AI TEMI E ALLE FINALITÀ DELL'INDAGINE.

In presenza di due soci con la stessa partecipazione al capitale sociale di una società o in situazione tale per cui la suddivisione del capitale detenuto dalla compagine sociale vada a determinare due o più schieramenti contrapposti e paritetici, nessuno in grado di imporsi in una o più scelte gestionali, possono generarsi situazioni di “stallo” o “*deadlock*” ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Con riferimento alla letteratura italiana vedasi su tutti G. DAINO, *Tecniche di soluzione del «Deadlock»*. *La disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle Joint Ventures paritarie*, in *Giur. Comm.*, 1988, I, 151 ss., il quale precisa come nell'ambito dei rapporti associativi internazionali, con il termine «*deadlock*» ci si riferisce alla situazione di stallo decisionale conseguente al mancato raggiungimento dei consensi necessari per la formazione delle deliberazioni. Vedasi anche V. DOTTI, *Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari*, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli - M. De Andrè, Giuffrè, Milano, 1990, 219 ss.; U. DRAETTA, *Un esempio di Russian roulette clause per la soluzione di “dead-locks”*, in *Dir. comm. int.*, 1992, 515 ss.; A. BIANCONI, *Patti parasociali e joint ventures*, in *Società*, 1995, 277 ss.; L. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Il sole 24 ore, Milano, 1995, 146 ss.; D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, Ipsoa, Milano, 2004, 77 ss.; E. PANZARINI, *Il contratto di opzione, Struttura e funzioni*, Giuffrè, Milano, 2007, 270 ss.; M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, in *Le acquisizioni societarie*, diretto da F. Irrera, Zanichelli, Bologna, 2011, 451 ss.; G.A. MAZZA, *Patti sociali e parasociali nelle operazioni di Private Equity e Venture Capital*, Egea, Milano, 2011, 387 ss.; L. RENNA, *compravendita di partecipazioni sociali*, Zanichelli, Bologna, 2015, 322 ss. Per una panoramica sulle principali clausole antistallo vedasi anche Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola “Russian roulette”: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it. Quanto alla letteratura anglosassone per una definizione di «*deadlock*» vedasi in particolare R.R.W. BROOKS - C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *Trigger happy or gun shy? Dissolving common-value partnerships with Texas shootouts*, in *RAND Journal of Economics*, vol. 41, n. 4, Winter 2010, 650 ss.; Vedasi anche M.A. DE FRUTOS - T. KITTSTEINER, *Efficient Partnership Dissolution under Buy-Sell Clauses*, in *The Rand Journal of Economics*, Vol. 39, No. 1, 2008, 184 ss.; J. M. HOBERMAN, *Practical Considerations for Drafting and Utilizing Deadlock Solutions for Non-Corporate Business Entities*, in *Columbia Business Law Review*, 2001, 232 ss.; L. A. FENNELL, *Revealing Options*, in *Harvard Law Review*, vol. 118, n. 5,

Questa condizione, che può investire tanto l'organo amministrativo che quello assembleare, si verifica di consueto in società costituite al fine di dare seguito a *joint ventures* oppure nel caso, molto frequente in Italia, di imprese familiari, dove i soci, affiancano spesso alla partecipazione al capitale, un coinvolgimento diretto nella gestione dell'impresa. In questi scenari, accade di frequente che sia nominato anche un consiglio di amministrazione composto da due soci o comunque in numero pari, al fine di rappresentare proporzionalmente la compagine societaria.

Quando si verificano situazioni di stallo, rompendosi il normale processo decisionale aziendale, si determinano conseguenze negative non solo per la società coinvolta nell'*impasse*, ma anche per gli *stakeholders* e per il sistema economico in generale ⁽²⁾. In particolare, con riferimento all'impresa, vengono a generarsi dei costi che possono essere diretti, come ad esempio la necessità di sostenere le spese legali per risolvere eventuali dissidi, e indiretti come quelli determinati dal mancato perseguimento delle strategie aziendali ⁽³⁾.

La situazione di stallo decisionale dell'assemblea dei soci è di notevole rilievo anche in quanto, come in seguito approfondito, ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. l'impossibilità di funzionamento o la continuata inattività dell'assemblea costituiscono una causa di scioglimento delle società di capitali. Tuttavia, la giurisprudenza, in più occasioni, ha sottolineato come l'irreversibilità che deve caratterizzare il dissidio tra i soci, per poter rilevare quale causa di scioglimento della società, deve escludersi quando vi siano strumenti giuridici che, ove applicati, valgano a superare la situazione di paralisi ⁽⁴⁾.

2005, 1420 ss. e 1424 ss.; M.A. HABIB - P.M. BARRAL, *The Role of Knowhow Acquisition in the Formation and Duration of Joint Ventures*, in *Rev. Financial Studies*, vol. 20, n. 1, 2007, 212 ss.

⁽²⁾ Sulle conseguenze negative dello stallo in merito alla valorizzazione della società e al sistema economico: T. HELLMANN - N. WASSERMANN, *The First Deal: The Division of Founder Equity in New Ventures, Harvard Business School*, in *Management Science*, 63, no. 8, Agosto 2017, 2467 ss.; M.A. DE FRUTOS & T. KITTSTEINER, *cit.*, 184 ss.; J. K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, in *Northern Illinois University Law Review*, 38, n. 2, 2018, 353 ss.

⁽³⁾ C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 143.

⁽⁴⁾ Vedasi sul punto in giurisprudenza Cass. 24 ottobre 1996, n. 9267, in *Giust. civ.*, 1997, 1353 ss.; Trib. Milano 26 giugno 2004, in *Corr. giur.*, 2005, 546 ss.; Trib. Ravenna, 3 febbraio 2006, in *Giur. it.*, 2006, 1875 ss.; Trib. Prato, 12 gennaio 2010, in *Giur. comm.*, 2011, II, 970 ss.; Trib. Alessandria, 14 ottobre 2010, in *Foro It.* 2011, 628. In senso simile anche Trib. Napoli, 25 maggio 2011 in *Banca Dati Eutekne*, 2012, 387; Trib. Ancona, 18 dicembre 2014, in *Società*, 2015, 1035 ss.; Trib. Napoli, 30 dicembre 2015, in *Corr. giur.*, 2016, 659 ss.

Risulta così opportuno in un tessuto economico come quello italiano, ricco di imprese familiari, e dove la soluzione giudiziale delle controversie è particolarmente lunga e costosa, prevedere e prevenire a livello di statuto o mediante patti parasociali, il verificarsi dell'*impasse* e trovare delle soluzioni *ex ante* e di carattere negoziale a tutti quei casi in cui la società non sia in grado di procedere nella gestione tipica o straordinaria ⁽⁵⁾.

Al fine di risolvere o evitare tali eventualità si individuano così una serie di tecniche contrattuali che possono essere incluse nei patti sociali o parasociali volte a risolvere *impasse* decisionali che possono accadere nel corso della vita della società e che sono solitamente definite come “clausole antistallo” o “*deadlock breaking provisions*” ⁽⁶⁾.

Queste clausole riscontrano una diffusione applicativa piuttosto recente nel contesto del diritto continentale, mentre vedono un frequente utilizzo nei paesi di *common law*, nei quali le corti giudiziarie hanno amplissimi poteri di sindacare nel merito le previsioni contenute nei patti sociali ed eventualmente risolvere esse stesse la situazione di stallo senza la necessità che i soci abbiano preventivamente individuato dei meccanismi di risoluzione dello stallo all'interno degli accordi sociali ⁽⁷⁾.

⁽⁵⁾ Secondo Deloitte, *Global Family Business Survey*, 2019, disponibile in www.deloitte.it, il 65% delle imprese italiane è di tipo familiare e l'Italia si colloca al settimo posto tra i Paesi che ospitano le prime 500 società familiari al mondo. Nel territorio italiano, alla data del rapporto erano presenti 101 mila imprese familiari, in particolare tra le aziende di minori dimensioni (il 70% delle PMI, contro il 57% delle medie e il 35,6% delle grandi imprese), al Sud e nelle Isole (dove rappresentano il 75% delle imprese contro percentuali comprese tra il 65% e il 68% nel resto del territorio nazionale) e nei settori dell'industria e delle costruzioni (oltre il 75%).

⁽⁶⁾ Per una panoramica delle principali clausole antistallo vedasi con riferimento alla dottrina italiana C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 2015, 9, 7 ss.; M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, *cit.*, 451 ss., nonché Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola “Russian roulette”: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020), disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it. Quanto alla dottrina anglosassone vedasi su tutti M. HOBBERMAN, *Practical Considerations for Drafting and Utilizing Deadlock Solutions for Non-Corporate Business Entities*, 232 ss. Per un'ampia trattazione del tema con riferimento al diritto tedesco vedasi S.S. SCHMITT, *Radikale Beendigungsmechanismen*, Mohr Siebeck, Tübingen, 2020, 5 ss.

⁽⁷⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, 2014, 31, 143. Sul punto si confronti anche *Deadlock in a Close Corporation: A Suggestion for Protecting a Dissident, Co-Equal Shareholder*, in *Duke Law Journal*, 1972, 653 ss.

Quanto all'approccio metodologico all'oggetto dell'indagine ci si propone di operare un'analisi interpretativa volta a tracciare i confini dell'autonomia negoziale, senza prescindere dal quadro normativo, dalle pronunce giurisprudenziali e dalle ricostruzioni dottrinali intervenute sull'argomento, nonché da un esame attento delle clausole utilizzate dalla prassi applicativa.

Si ritengono, inoltre, necessari riferimenti di natura comparatistica, con attenzione particolare ai paesi di *common law*, dove questo genere di clausole trova più ampia diffusione nella contrattualistica, al fine di individuare ulteriori principi che potrebbero trovare valida applicazione anche nell'ordinamento interno.

Pertanto, si procederà innanzitutto ad una definizione e classificazione delle situazioni di stallo tenendo in considerazione le conseguenze dello stesso nel governo dell'impresa, con successivo approfondimento delle principali tecniche per il suo superamento in ambito societario, in un'analisi che tenga in considerazione non solo gli strumenti offerti dall'ordinamento giuridico, ma anche quelli a disposizione dell'autonomia privata.

Allo stesso tempo, si intende soffermarsi sulle ragioni giuridiche ed economiche che conducono all'inserimento nei patti sociali e parasociali di tali clausole e che ne hanno determinato la recente diffusione nella prassi applicativa italiana ed estera.

Si procederà poi ad una valutazione delle principali criticità che possono generarsi per le parti coinvolte a seguito dell'inserimento di tali previsioni, specie in situazioni di forti asimmetrie informative, ulteriormente accentuate dalla scarsa definizione dei rapporti societari e dalla ridotta separazione tra proprietà e gestione che caratterizza le società familiari e di minore dimensione nell'ambito delle quali queste clausole trovano spesso applicazione.

Infine, si avrà cura di indagare sul modo in cui le soluzioni interpretative e i principi individuati, a seguito della sopra citata analisi, si rapportano con le più frequenti pattuizioni antistallo, prestando al tempo stesso attenzione all'efficienza e alla correttezza economica del funzionamento di dette clausole.

Appare quindi opportuna un'attività interpretativa che, alla luce dei principi dell'ordinamento e del quadro normativo attuale, vada ad analizzare i limiti dell'autonomia contrattuale delle parti nella stesura di tali clausole e la rispondenza

di esse ad interessi meritevoli di tutela per l'ordinamento ai sensi dell'art. 1322, comma 2, c.c.

CAPITOLO PRIMO - INTRODUZIONE.

SOMMARIO: SEZIONE I — DEFINIZIONE DELLE SITUAZIONI DI STALLO NEI PROCESSI DECISIONALI ALL'INTERNO DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI. — 1. Profili classificatori. — 2. Genesi e conseguenze delle situazioni di stallo nel governo dell'impresa. — SEZIONE II — TECNICHE PER IL SUPERAMENTO DELLE SITUAZIONI DI STALLO IN AMBITO SOCIETARIO. LE CLAUSOLE ANTISTALLO. — 1. Gli strumenti previsti dall'ordinamento giuridico — 2. Fondamenti e caratteri delle clausole previste dall'autonomia privata per risolvere situazioni di *deadlock* — 2.1. Clausole dirette ad evitare stalli decisionali dell'organo o dei soggetti deputati alla gestione. — 2.2. Modalità di risoluzione dello stallo decisionale dell'organo assembleare — 2.3. Le clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari — SEZIONE III — ASPETTI COMPARATIVI — 1. Le clausole antistallo nell'ordinamento statunitense, Il diverso ruolo della giurisprudenza. — 1.1. La qualificazione dello stallo nell'ordinamento statunitense tra giurisprudenza e diritto positivo — 1.2. *Fiduciary duties* e meccanismi risolutivi dello stallo — 1.3. *Equitable relief* e risoluzione dello stallo — 2. I patti antistallo in alcuni ordinamenti dell'Europa continentale — 3. La *deadlock company*.

SEZIONE I – DEFINIZIONE DELLE SITUAZIONI DI STALLO NEI PROCESSI DECISIONALI ALL'INTERNO DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI.

1. Profili classificatori.

Le situazioni di stallo possono emergere in una notevole varietà di circostanze ed investire tanto l'organo amministrativo, quanto quello assembleare. Nel primo caso, possono dipendere, ad esempio, dalla presenza di un egual numero di membri nell'organo deputato alla gestione, mentre nel secondo caso da una ripartizione del capitale sociale per la quale si formano due o più schieramenti

contrapposti nessuno in grado di imporre la propria linea decisionale ⁽⁸⁾. È però opportuno precisare che, con l'utilizzo del termine “*deadlock*”, ci si riferisce ad ipotesi nelle quali lo stallo decisionale viene determinato da situazioni contingenti ed in ogni caso sopravvenute alla costituzione della società ⁽⁹⁾.

Detta condizione si distingue da quella definita nel mondo anglosassone come “*stalemate*”, in cui l'*impasse* nasce dall'introduzione nello statuto della società di particolari regole volte ad attribuire alla minoranza un “potere di veto”, in modo tale che in relazione a determinate questioni rilevanti per la società, il socio di maggioranza non possa unilateralmente imporre l'adozione di determinate delibere, ma necessiti del consenso di almeno una parte della minoranza assembleare ⁽¹⁰⁾.

Nello specifico, la situazione di *deadlock* in senso stretto deriva da una situazione di fatto, mentre lo “*stalemate*” si verifica quando in relazione ad una disputa decisionale lo stallo deriva da precise regole convenzionali, con la conseguenza che, in quest'ultima ipotesi, lo stallo viene originato dalle parti stesse al

⁽⁸⁾ Cfr., *supra*, nt. 1. Si rileva come la struttura che favorisce maggiormente il verificarsi di una ipotesi di *deadlock* è quella che vede la presenza di due soci al 50%, percentuale da riferirsi al capitale votante, ognuno in grado di impedire la decisione altrui, senza poter imporre la propria. Sul punto vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, in *Patrimonio Sociale e Governo dell'Impresa. Dialogo tra giurisprudenza, dottrina e prassi in ricordo di G. E. Colombo*, a cura di G.A. Rescio e M. Speranzin, Giappichelli Editore, Torino, 2020, 362 ss.

⁽⁹⁾ In questo senso C. A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit., 7. Vedasi in dottrina relativamente a tale distinzione D.G. PRUITT - J. Z. RUBIN, *Social conflict: escalation, stalemate and settlement*, McGraw-Hill, New York, 1994. In giurisprudenza vedasi su tutti Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di “roulette russa”*: spunti da un'importante sentenza.

⁽¹⁰⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit., 7. Si osserva come però non tutta la dottrina anglosassone distingue lo stallo da intendersi come «*deadlock*», dallo stallo inteso come «*stalemate*». Vedasi, ad esempio: L.T.M. CONTI - L.R. JACOBS - S.N. LEITESS, *Deadlock - Breaking Mechanisms*, in *LLCs, Business Law Today*, 2017, disponibile in www.businesslawtoday.org. dove viene genericamente definito come «*deadlock*» l'incapacità di raggiungere un determinato *quorum* assembleare o statutario richiesto per l'assunzione di una scelta gestionale, oppure il mancato consenso espresso da un socio titolare di un particolare potere di veto. Nella presente trattazione, data anche la scarsa diffusione del termine «*stalemate*» nella giurisprudenza e nella dottrina anglosassone come sopra precisato e in considerazione della similitudine degli effetti prodotti da entrambe le situazioni, al di fuori di quando specificamente indicato, si utilizzerà il termine «*deadlock*» per riferirsi ad entrambe le situazioni, salvo in alcuni casi specificatamente indicati. In questo senso anche vedasi G. DAINO, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit., 151.

fine di evitare che una parte prevalga sull'altra, preferendosi perseguire una gestione concertata o, in difetto trovare una soluzione negoziata ⁽¹¹⁾.

Soffermando ora l'attenzione dapprima sulla nozione di "stallo" nascente da una situazione fattuale e sopravvenuta, è importante sottolineare come non ogni mancata decisione su argomenti posti all'ordine del giorno determini necessariamente un'*impasse* gestionale e conseguenti esternalità negative. Neppure un mero disaccordo o un dissenso nell'organo assembleare o gestorio rappresentano un'ipotesi di stallo, ma potrebbero semplicemente indurre le parti ad esaminare altre soluzioni condivise ⁽¹²⁾.

È così quanto mai opportuno, ove si vogliano introdurre dei meccanismi risolutivi dello stallo, che le parti stesse, nella stesura dell'atto costitutivo o dei patti parasociali, definiscano una nozione di stallo decisionale, in modo tale da rendere chiaro *ex post* il momento a partire dal quale ogni contraente potrà avvalersi delle tecniche di soluzione del conflitto negoziate ⁽¹³⁾. L'avveramento del fatto o dei fatti considerati come ipotesi di stallo nella clausola inclusa all'interno dei patti sociali o parasociali diventa così l'evento cui viene subordinata l'attivazione dei meccanismi volti a risolvere lo stallo medesimo ⁽¹⁴⁾. Ad esempio, la nozione di *deadlock* convenzionalmente individuata dalle parti in statuto può fondarsi sull'enunciazione di una serie di materie specifiche, per le quali ove si verifichi un'impossibilità deliberativa, si attiva immediatamente il meccanismo incluso nella clausola ⁽¹⁵⁾.

Ove lo stallo riguardi l'organo amministrativo è altresì frequente nella prassi distinguere fra decisioni di ordinaria e straordinaria amministrazione, benché detta

⁽¹¹⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit., 7 ss.

⁽¹²⁾ Vedasi in merito il caso *Donovan v. Quade*, 830 F. Supp. 2d 460 (N.D. Ill. 2011).

⁽¹³⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 453 dove si sottolinea la necessità che il patto parasociale definisca una nozione di stallo decisionale, in modo tale da fare chiarezza sulle tecniche di soluzione del conflitto negoziate.

⁽¹⁴⁾ *Ibid.*

⁽¹⁵⁾ In questa ipotesi sono le parti ad individuare una nozione soggettiva di stallo, con notevoli conseguenze rispetto al bilanciamento degli interessi coinvolti e che si avrà successivamente modo di precisare.

distinzione si possa prestare a diverse interpretazioni mancando una definizione normativa sul punto nel diritto societario ⁽¹⁶⁾.

Parte della dottrina sottolinea altresì come nelle società di più ridotte dimensioni e caratterizzate da un'interazione frequente tra i soci sia opportuno identificare lo stallo decisionale con l'impossibilità di assumere decisioni dovuta al difetto di voti sufficienti per formare una maggioranza, in termini meramente "quantitativi" sull'arco temporale o sul numero delle riunioni alle quali non segue l'assunzione di una valida deliberazione, piuttosto che in termini "qualitativi", e quindi sulla base del tema o dell'argomento delle dette decisioni ⁽¹⁷⁾. In questo caso è rimessa ai soci, nel redigere la clausola, la scelta se considerare verificata una situazione di *deadlock* solo qualora non siano assunte determinate decisioni, in ragione del conflitto tra i medesimi per un preciso lasso di tempo ovvero prevedere che sia richiesta una continuata incapacità deliberativa dell'organo in distinte riunioni.

Di contro, ove si preveda quale *trigger event* l'incapacità dell'assemblea di assumere una qualsiasi delibera all'ordine del giorno, in tale contesto, potrebbe aumentare il rischio che vengano poste in essere manovre artificiali e scorrette da parte di soci, per integrare i presupposti di attivazione del già menzionato meccanismo antistallo ⁽¹⁸⁾.

Si osserva, ad esempio, come nella clausola, di recente sottoposta al vaglio dei giudici della Suprema Corte, che riguardava due soci aderenti ad un patto parasociale di durata quinquennale stipulato al fine di regolare la *governance* di una società della quale entrambi avevano una partecipazione paritetica al capitale sociale all'art. 6 di detto patto parasociale sotto la rubrica "situazioni di stallo" per l'attivazione della clausola ci si riferiva ad un criterio sia qualitativo che quantitativo. Segnatamente si precisava: «*per "Stallo" si intende il caso in cui per tre riunioni consecutive del Consiglio di Amministrazione di Alfa s.p.a., chiamato a deliberare su proposte attinenti l'approvazione del progetto di bilancio ovvero qualsiasi atto di*

⁽¹⁶⁾ Una tale definizione può tuttavia ritrovarsi nell'ambito del diritto concorsuale, ad esempio, all'art. 94 del D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14. Si noti altresì che questo aspetto sarà oggetto di apposito approfondimento nel Capitolo Secondo.

⁽¹⁷⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 453.

⁽¹⁸⁾ *Ibid.*

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, ovvero per tre adunanze consecutive dell'assemblea della Società, chiamata a deliberare sull'approvazione del bilancio o sui provvedimenti di cui all'art. 2447 c.c., non vengano raggiunti, per tre sedute consecutive, con riguardo a tali proposte, i quorum costitutivi e/o deliberativi richiesti» (19).

Qualora però in sede di stesura dei patti sociali o parasociali i presupposti per l'identificazione della situazione di stallo non vengano definiti in maniera chiara e, quindi, tale nozione sia indicata in maniera generica, oppure vengano individuati dei presupposti di fatto che però sono previsti unicamente a titolo esemplificativo, spetta all'interprete, e in ultima istanza al giudice, il compito di valutare se una fattispecie di stallo debba in ogni caso essersi verificata e se la stessa sia tale da determinare l'attivazione di un'eventuale previsione statutaria volta a rimuovere lo stallo ed impedire lo scioglimento della società (20).

(19) Cfr. Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217 con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza* e con nota di M. Costanza, in *Riv. Not.*, 6, 1329 ss. Quanto ai precedenti gradi di giudizio: App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS.*, 2021, 129, con nota di E. Doria, *L'ammissibilità della clausola "Russian roulette" ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*; in *Foro it.*, 2020, I, 1383, con nota di A. Capizzi, *Società di capitali, Clausola di russian roulette*; in *Società*, 2021, 144, con nota di C. Pasquariello, *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, in *Società*, che ha confermato Trib. Roma, 19 ottobre 2017, in *RDS.*, 2018, 617, in *Società*, 2018, 434 ss., con nota di P. Divizia, *Patto parasociale di russian roulette*; in *Notariato*, 2018, 301 ss., con nota di E. Mazzoletti, *Valida la «russian roulette clause»*; in *Giur. it.*, 2018, 1136 ss., con nota di M. Tabellini, *La clausola parasociale della roulette russa al vaglio della giurisprudenza*; in *Riv. dir. soc.*, 2018, 617, con nota di A. Bernardi, *La validità della clausola antistallo del tipo «roulette russa»*; in *Riv. notarile*, 2018, 86 ss., con nota di A. Leto, *La validità della clausola della «roulette russa»*; in *Giur. comm.*, 2019, II, 861 ss., con nota di B. Sciannaca, *Russian roulette clause*. Si rileva altresì come con requisitoria del 17 gennaio 2022, il Procuratore generale della Corte di Cassazione abbia sostenuto la correttezza della soluzione delle corti di merito, osservando come non abbia ragione di discutersi della meritevolezza della clausola.

(20) Si segnala in tal senso come molte formule esemplificative di clausole "antistallo" fornite dalla dottrina manchino di individuare una nozione di stallo per stabilire il momento di attivazione della clausola. Vedasi in tal senso A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagnie societarie*, 18 dove viene citata a titolo esemplificativo la seguente clausola. «In caso di stallo, ciascuna Parte avrà il diritto di comunicare, entro [...] giorni dalla data di verifica dello stallo, la volontà irrevocabile di acquistare l'intera partecipazione dell'altra Parte: tale comunicazione varrà anche come dichiarazione proveniente dalla Parte che la effettua della propria volontà irrevocabile di vendere l'intera sua partecipazione alla Parte che ha ricevuto la comunicazione di acquisto. La dichiarazione dovrà contenere l'indicazione del prezzo offerto per il

Risulta così opportuno individuare una nozione di stallo, utile allo scopo di identificare i presupposti in virtù dei quali, nel corso della vita della società, si attivino gli strumenti predisposti dall'ordinamento o previsti negozialmente, volti a risolvere l'*impasse* decisionale o limitarne le conseguenze negative, qualora manchi una preventiva determinazione degli stessi all'interno dei patti sociali o parasociali o la stessa sia insufficiente e non ricostruibile indagando la comune volontà dei contraenti e gli altri criteri di cui all'art. 1362 c.c. e seguenti ⁽²¹⁾.

A tal fine, appare opportuno analizzare il disposto di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., in base al quale la fattispecie di scioglimento della società, si articola nelle due distinte ipotesi: quella dell'impossibilità di funzionamento e quella della continua inattività dell'assemblea, il cui ambito applicativo è stato oggetto di un articolato dibattito in dottrina e giurisprudenza ⁽²²⁾.

caso di acquisto. In caso di comunicazioni pervenute contemporaneamente, prevarrà l'offerta con prezzo più elevato e qualora anche il prezzo fosse identico si estrarrà a sorte la comunicazione che avrà efficacia ai seguenti fini. Entro [...] giorni dal ricevimento della comunicazione di cui sopra, la Parte destinataria della comunicazione dovrà comunicare all'altra se accetta irrevocabilmente la proposta di vendere alla Parte offerente la propria intera partecipazione, ovvero se accetta irrevocabilmente la proposta di acquistare dalla Parte offerente l'intera partecipazione di quest'ultima. In caso di mancata accettazione della proposta di vendita o della proposta di acquisto (intendendosi per mancata accettazione anche la mancata risposta entro il termine ovvero una risposta condizionata o comunque non conforme alla proposta), la Parte offerente potrà, a suo giudizio, decidere se acquistare dall'altra l'intera sua partecipazione della stessa, ovvero se vendere all'altra Parte l'intera propria partecipazione; l'altra Parte sarà obbligata a vendere la propria partecipazione ovvero ad acquistare la partecipazione della Parte offerente al prezzo indicato nella prima comunicazione».

⁽²¹⁾ Anche nei principali paesi di *common law*, dove l'utilizzo di *deadlock breaking provisions* è molto frequente in ambito societario, è discussa in giurisprudenza la nozione di stallo, in assenza di una precisa identificazione dello stesso nei patti sociali o parasociali, pur essendo, anche nel citato contesto, quest'ultima nozione fondamentale ai fini dell'attivazione di tutti quei meccanismi, anche giudiziari, che tali ordinamenti predispongono al fine di attenuare o rimuovere le conseguenze dell'*impasse* decisionale. Esemplificativo è quanto stabilito in *Palmieri v. A.C. Paving Co.*, (1999) 48 B.L.R. (2d) 130 (B.C.S.C.), dove la Corte nell'individuare la nozione di *deadlock*, la definisce come un serio e persistente disaccordo nella gestione o nel funzionamento dell'ente, derivante da una suddivisione paritetica nella partecipazione al capitale e nel controllo e tale da paralizzare e interferire in maniera seria con le normali operazioni della società. Nello specifico, la Corte Suprema del British Columbia definisce una situazione di *deadlock* come segue: «*There is an equal split or nearly equal split of shares and control; there is a serious and persistent disagreement as to some important questions respecting the management or functioning of the [organization]; there is a resulting deadlock; and the deadlock paralyzes and seriously interferes with the normal operations of the [organization]*».

⁽²²⁾ Cfr., *infra*, nt. 23.

In primis, si osserva come la “impossibilità di funzionamento” e la “continuata inattività dell’assemblea” di cui all’art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. rappresentino due ipotesi distinte, nonostante parte della dottrina tenda a fornire una lettura unitaria della disposizione ⁽²³⁾.

Sulla base del tenore letterale della norma si potrebbe affermare che all’assemblea sia riferibile unicamente l’ipotesi della “continuata inattività”, mentre la “impossibilità di funzionamento” potrebbe avere una portata più generale, riferibile alla società nel suo complesso e non al solo organo assembleare ⁽²⁴⁾.

Seguendo questa interpretazione si giungerebbe così a poter affermare che anche un consiglio di amministrazione inerte o addirittura un collegio sindacale

⁽²³⁾ Nel senso di considerare la “impossibilità di funzionamento” e la “continuata inattività dell’assemblea” di cui all’art. 2484, comma 1, n. 3 c.c. quali due ipotesi distinte in particolare: L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale secondo il Codice Civile del 1942*, vol. IV, *Società per Azioni*, Cedam, Padova, 1942, 546; C. MONTAGNANI, *Disfunzione degli organi collegiali e impossibilità di conseguimento dell’oggetto sociale*, Giuffrè, Milano, 1993, 204 ss. Di contro, relativamente all’orientamento che tende a fornire una lettura unitaria del disposto di cui all’art. 2484, comma 1, n. 3 c.c. vedasi: G. FRÈ, *Società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna 1982, *sub. art. 2484*, 849; G. NICCOLINI, *La nuova disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell’estinzione delle società di capitali*, in *Riv. dir. imp.*, 2004, 275 ss.; P. BALZARINI, *Art. 2484 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società, Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016, 16 ss. e F. ANGIOLINI, *Commento all’art. 2484 c.c.*, in *Delle società, dell’azienda della concorrenza, Artt. 2452-2510*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, a cura di E. Gabrielli, III, Torino, 2015, 943. Un’interpretazione diversa viene fornita da A. DIMUNDO, *Commento all’art. 2484*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003, 23 che evidenzia come entrambe le ipotesi si riferiscano in realtà ad una patologia dell’organo assembleare. In questo senso anche C. PASQUARIELLO, *sub art. 2484*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, III, 2015.

⁽²⁴⁾ Cfr. L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale secondo il Codice Civile del 1942*, *cit.*, 546, dove si afferma come l’impossibilità di funzionamento del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale o di altri organi porta ugualmente allo scioglimento della società. In senso contrario vedasi in particolare N. DE LUCA, “*Muschio selvaggio*”: *ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout)*, in *Società*, 4, 2024, 469; C. MONTAGNANI, *Disfunzione degli organi collegiali e impossibilità di conseguimento dell’oggetto sociale*, *cit.*, 204 ss. che precisa come lo stallo dell’organo amministrativo possa al massimo determinare impossibilità di conseguimento dell’oggetto sociale. In senso simile anche G. NICCOLINI, *La nuova disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell’estinzione delle società di capitali*, *cit.*, 213 ss. Inoltre, si rileva come secondo il codice del commercio previgente il contrasto insanabile insorto tra gli unici due soci di una società era da annoverarsi tra le ipotesi di impossibilità di conseguimento dell’oggetto sociale. In merito vedasi U. NAVARRINI, *Lezioni di diritto commerciale 2*, III, Società editrice del “Foro Italiano”, Roma, 1937, 184 ss.

assente potrebbero portare anch'essi allo scioglimento della società⁽²⁵⁾. Resta fermo che anche un conflitto che si generasse all'interno del consiglio di amministrazione si rifletterebbe, con il tempo, quasi sicuramente sull'organo assembleare, ove l'organo gestorio ne sia diretta espressione, quanto meno in sede di rinnovo dello stesso. Infatti, si osserva come un'impossibilità di funzionamento dell'organo amministrativo rispecchi quasi sempre un'impossibilità di funzionamento dell'assemblea che dovrebbe sostituire i componenti dell'organo in questione, ma che non vi provvede⁽²⁶⁾.

In ogni caso la distinzione tra le ipotesi sopra citate risulta complessa anche perché, per entrambe le fattispecie sopra descritte, si tende a ricondurre lo scioglimento a delibere necessarie per la normale vita della società, come l'approvazione del bilancio e la nomina degli organi sociali, e non a deliberazioni eventuali ed eccezionali, oppure tali da non costituire ostacolo al normale funzionamento della società⁽²⁷⁾. Sul punto in giurisprudenza si è affermato, ad esempio, che l'ipotesi di "impossibilità di funzionamento" dell'assemblea si verificerebbe quando l'assemblea ordinaria in ragione del «*dissidio persistente e insanabile tra i soci ovvero del loro continuato disinteresse per le attività sociali,*

⁽²⁵⁾ In. questo senso in particolare P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2010, 41.

⁽²⁶⁾ Cfr. L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, in *Contr. Imp.*, 1999, 997 ss.

⁽²⁷⁾ Vedasi Cass. 24 ottobre 1996, n. 9267, in *Giust. civ.*, 1997, 1353, per la quale la sopracitata causa di scioglimento ricorrerebbe «*solo quando l'organo assembleare appaia stabilmente e irreversibilmente incapace di assolvere le sue funzioni essenziali, ed in principalità quelle di approvazione annuale del bilancio di esercizio e di rinnovamento periodico delle cariche sociali; mentre è al contrario evidente che il mancato raggiungimento del quorum deliberativo necessario a fine di porre volontariamente la società in liquidazione non implica che l'assemblea sia divenuta incapace di funzionare, bensì soltanto che essa non ha inteso aderire alla proposta di scioglimento dell'impresa*». In questo senso anche App. Catania, 21 aprile 2008, in *Vita Not.*, 2008, 973 ss. Si richiama sul punto la vicenda di Salini Costruttori S.p.A., meglio descritta in N. DE LUCA - A. NAPOLITANO, *Azioni proprie: computo nei quorum e illegittima disposizione. Questione chiusa?*, nota a Corte App. Roma, 5 ottobre 2016 e Trib. Milano, 31 agosto 2016, in *RDS*, 2017, 194 ss., dove la compagine sociale era formata da due gruppi di soci in frequente dissidio: il primo gruppo di soci era titolare del 47% delle azioni, il secondo del 43%, mentre la restante parte era costituita da azioni proprie. La vicenda è esemplificativa perché vedeva i soci in forte dissidio contrapporsi aspramente su questioni che a giudizio della Corte d'Appello, non erano tuttavia tali da costituire ostacolo al normale funzionamento della società e da integrare la causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3 c.c.

non è più in grado in modo oggettivo, stabile, definitivo e irreversibile di adottare le decisioni che ad essa competono»⁽²⁸⁾, ma purché si tratti di delibere essenziali per la società ed il suo regolare funzionamento. Questa paralisi, per rilevare quale causa di scioglimento, non dovrebbe essere superabile con l'applicazione di altri strumenti giuridici²⁹, che consentirebbero, se adottati, di assumere le necessarie deliberazioni, e dovrebbe riferirsi a fattori interni alla società⁽³⁰⁾. Pertanto, la mancata assunzione di una determinata delibera, pur potendo rappresentare un indice dell'impossibilità di funzionamento dell'assemblea di assumere le necessarie deliberazioni, non può essere l'unico elemento sulla base del quale individuare un'ipotesi di stallo e i presupposti per lo scioglimento, in assenza di meccanismi idonei a prevenirlo.

Si osserva così che mentre per accertare la "continuata inattività", secondo parte della dottrina, sarebbe sufficiente una mera verifica storica, per dimostrare la "impossibilità di funzionamento" è necessario effettuare un'indagine valutativa di tipo prognostico con considerazioni anche di ordine probabilistico al fine di verificare se sia compromessa in via irreversibile l'operatività dell'organo deliberativo al punto tale da paralizzare le funzioni dell'ente⁽³¹⁾. Sarà così da valutare, per un'analisi accurata, anche se si sia in presenza di un'incapacità dell'organo deliberativo di svolgere un'attività essenziale al funzionamento della società e se detta impossibilità derivi da fattori interni alla società.

Con riferimento al solo organo assembleare, secondo alcuni, l'impossibilità di funzionamento dell'assemblea, quale causa di scioglimento della società, ricorrerebbe quando la paralisi o la prolungata inerzia precluda le sole deliberazioni essenziali della assemblea ordinaria⁽³²⁾. Diversamente, un orientamento più

⁽²⁸⁾ Trib. Napoli, 25 maggio 2011, in *Società*, 2012, 387.

⁽²⁹⁾ Vedasi sul punto G. COTTINO, *Diritto Societario*, cit., 537.

⁽³⁰⁾ Così Trib. Milano, 6 marzo 2014, disponibile in www.giurisprudenzadelleimprese.it, dove si afferma altresì che il giudice chiamato a verificare la sussistenza della causa di scioglimento ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., deve valutare gli elementi oggettivi e non può escludere l'esistenza della causa di scioglimento sulla base del fatto che questa sia addebitabile ad un socio piuttosto che ad un altro.

⁽³¹⁾ V. PINTO, *In tema di nomina giudiziale dei liquidatori e di impossibilità di funzionamento dell'assemblea*, in *Giur. comm.*, 2003, II, 399.

⁽³²⁾ In questo senso: M. PORZIO, *Scioglimento per impossibilità di funzionamento o per continuata inattività dell'assemblea*, in *Giust. Civ.*, 1969, I, 887; A. PACIELLO, *Note minime sull'art. 2448, n. 3, c.c.*, in *Riv. dir. impr.*, 1995, 138 ss. P. BALZARINI, *Art. 2484 c.c.*, cit., 20; C. PASQUARIELLO, *sub art. 2484, Cause di scioglimento*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A.

estensivo ritiene che la “impossibilità di funzionamento” potrebbe riguardare, in determinate ipotesi, anche l’assemblea in sede straordinaria, pur in presenza dei requisiti sopra citati (33).

Ne deriva che, mentre il presupposto della “continua inattività dell’assemblea” rappresenta una situazione di fatto, il cui accertamento, secondo alcuni, prescinde da un giudizio qualitativo fondandosi invece sulla ricostruzione storica circa l’inattività dell’organo, nella fattispecie della “impossibilità di funzionamento” è necessario anche un accertamento della situazione concretamente venutasi a creare tra i soci, dovendosi valutare l’incidenza dei sintomi che esprimono l’irreversibile dissidio tra i soci sul funzionamento dell’organo assembleare (34).

Si ritiene di poter affermare così che un’autonoma definizione di stallo possa dirsi già presente all’interno dell’ordinamento e sia individuabile nella fattispecie della “impossibilità di funzionamento”, di cui all’art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. In tal senso, si potrebbe estendere la nozione di stallo a tutte quelle ipotesi, nelle quali si determini un’incapacità di assumere decisioni, ancorché per ragioni diverse da un mero dissidio originatosi all’interno dell’organo interessato dalla situazione di stasi, che potrebbero essere causa di scioglimento della società (35).

Inoltre, questa definizione di “*deadlock*” non sarebbe da riferirsi necessariamente al solo organo assembleare ma alla società nel suo complesso (36).

Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, III, 2150; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Utet, Torino, 1995, 566 ss.; G. COTTINO, *Diritto Societario*, Cedam, Padova, 2006, 537 ss.; P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2010, 41; In giurisprudenza Cass. 24 ottobre 1996, n. 9267, *cit.*; Trib. Milano 26 giugno 2004, in *Corr. giur.*, 2005, 546 ss.; Trib. Prato, 12 gennaio 2010, *cit.*, 970 ss.; Trib. Napoli, 30 dicembre 2015, in *Corr. giur.*, 2016, 659 ss.; Trib. Ancona, 18 dicembre 2014, in *Società*, 2015, 1035 ss.; Trib. Ravenna, 3 febbraio 2006.

(33) G. FRÈ, *sub art. 2484 c.c.*, in *Società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna 1982, 580 ss.

(34) G. FRÈ, *sub art. 2484 c.c.*, *cit.*, 580; in giurisprudenza Cass. 8 maggio 1992, n. 5498, in *Società*, 1992, 1066, con nota di E. Bonavera, *Scioglimento della s.p.a. per inattività dell’assemblea.*; per una completa rassegna di giurisprudenza vedasi *supra*, nt. 32 e G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 772 ss.

(35) Si osservi che con riferimento all’organo assembleare qualora vi sia impossibilità di assumere una decisione che dipenda dalla mera inerzia dei soci si rientrerebbe nell’ambito della fattispecie della “continuata inattività dell’assemblea” di cui all’art. 2484, comma 1, n. 3 c.c.

(36) Sul presupposto che detto articolo si riferisca non solo all’organo assembleare. Vedasi sul punto L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti*

Tuttavia, come sottolineato dalla giurisprudenza, affinché l'irreversibilità caratterizzante il dissidio tra i soci rilevi quale causa di scioglimento della società, è necessario che non vi siano strumenti i quali, ove applicati, valgano a superare la situazione di stallo decisionale ⁽³⁷⁾.

Detti strumenti, come si avrà modo di analizzare anche nel proseguo della trattazione, potranno essere diversamente modulati da parte dell'autonomia negoziale, con il primario obiettivo di evitare lo scioglimento della società e le conseguenti esternalità negative non solo per l'ente coinvolto nell'*impasse*, ma anche per gli *stakeholders* e per l'economia nel suo complesso ⁽³⁸⁾.

Con riguardo alle società a responsabilità limitata si pone la questione relativa all'accertamento della causa di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., anche con riferimento all'assunzione delle decisioni dei soci con metodi diversi da quello collegiale ⁽³⁹⁾. Interpretandosi estensivamente la predetta norma, si ritiene di dover rispondere favorevolmente, con la conseguenza che le ipotesi di impossibilità di funzionamento e di inattività si potranno configurare altresì con riferimento alle decisioni dei soci ⁽⁴⁰⁾. Inoltre, ove la società di capitali abbia adottato la struttura dualistica, non sarà tanto la disfunzione del consiglio di sorveglianza ad integrare gli estremi della causa di scioglimento, quanto piuttosto l'eventuale inerzia dell'assemblea rispetto al predetto evento ⁽⁴¹⁾.

operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa, cit., 997 e C. MONTAGNANI, *Disfunzione degli organi collegiali e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, cit.*, 204 ss.

⁽³⁷⁾ Cfr. *supra*, nt. 32. In particolare Trib. Alessandria, 14 ottobre 2010, *cit.*, 628; Trib. Napoli, 25 maggio 2011, *cit.*, 387 ss., richiamati anche in C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie, cit.*, 7.

⁽³⁸⁾ Cfr., *infra*, nt. 37

⁽³⁹⁾ G. NICCOLINI, *Art. 2484 c.c.*, in *Società di capitali*, Commentario, a cura di G. Niccolini - A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, Napoli, 2004, 1, 1718.

⁽⁴⁰⁾ F. ANGIOLINI, *Commento all'art. 2484 c.c.*, in *Delle società, dell'azienda della concorrenza, Artt. 2452-2510*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, a cura di E. Gabrielli, III, Torino, 2015, 940.

⁽⁴¹⁾ F. ANGIOLINI, *Commento all'art. 2484 c.c., cit.*, 941 e V. SANGIOVANNI, *Lo scioglimento della società per continuata inattività dell'assemblea*, in *Il Corriere del Merito*, n. 1/2012, 30. Nello stesso senso anche M.M. GAETA, *L'impossibilità di funzionamento dell'assemblea: necessità di un accertamento concreto*, in *Giur. mer.*, 2011, 756, che sottolinea come il problema dell'accertamento della causa di scioglimento della società ex art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., si abbia sia rispetto alle competenze dell'assemblea che rispetto allo svolgimento del procedimento di decisione semplificata, il quale in ogni caso, non prescinde da determinate fasi della decisione collegiale.

In conclusione, si ritiene che pur in mancanza di una specifica nozione di stallo prevista negozialmente nei patti sociali e parasociali, i presupposti perché si verifichi tale situazione si possano indirettamente ricavare dalla causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., e sovrapporre agli indici in parte utilizzati dalla dottrina e giurisprudenza per valutare l'operatività di detta fattispecie.

L'individuazione dello stallo, non solo relativo all'organo assembleare, ma riferibile anche ad altri organi deliberativi quali il consiglio di amministrazione, richiederà anche in questo caso un giudizio prognostico sulla base del quale si dovrà accertare se il dissidio tra i soci o tra gli amministratori sia insanabile, ricollegabile a fattori interni alla società ed in grado di paralizzare l'organo in via definitiva con una disfunzione cronica e prolungata, tale da non consentire l'adozione di delibere essenziali. Detto giudizio non potrà però nemmeno prescindere da una valutazione del contesto in cui opera la società, il suo oggetto sociale e la sua struttura ⁽⁴²⁾.

L'importanza dell'individuazione di detti indici si rivela tanto maggiore, qualora nei patti sociali o parasociali non vengano definiti in maniera chiara i presupposti per l'identificazione della situazione di stallo, tale nozione sia indicata in maniera generica, oppure vengano individuati dei presupposti di fatto che però sono previsti unicamente a titolo esemplificativo, con la conseguenza che si potranno così in ogni caso attivare quegli strumenti giuridici, quali le clausole antistallo, che potranno consentire di risolvere l'*impasse* decisionale, e impedire lo scioglimento della società ⁽⁴³⁾.

⁽⁴²⁾ Vedasi in merito F. ANGIOLINI, *Commento all'art. 2484 c.c., cit.*, 941.

⁽⁴³⁾ Si osservi, sotto il profilo comparatistico, come gli indici richiesti di volta in volta dalla giurisprudenza statunitense e canadese al fine di individuare un'ipotesi di "deadlock" oltre all'impossibilità di funzionamento o alla semplice inattività dell'organo coinvolto dall'*impasse*, sono anche la presenza di un attuale o potenziale danno irreparabile per l'ente ovvero che l'attività economica non possa essere più svolta nel generale interesse degli azionisti. Talvolta sono richieste nozioni molto stringenti di *corporate deadlock*, non accontentandosi della semplice paralisi dell'attività dell'ente, ma domandando che l'ente per effetto della situazione di stallo e della relativa controversia sia in una situazione tale da essere totalmente incapace di intraprendere nuove iniziative economiche. Vedasi *Del. Cod. Ann.* tit. 8, § 226 (a) (2) (2016), dove il *deadlock* riferito all'organo amministrativo viene definito come la situazione nella quale i consiglieri sono così divisi rispetto alla gestione che non è possibile assumere nessuna decisione e gli azionisti sono incapaci di ricomporre a freno questa divisione. Relativamente alla giurisprudenza canadese cfr. *Palmieri v. A.C. Paving Co.*, (1999) 48 B.L.R. (2d) 130 (B.C.S.C.). In dottrina si rinvia a J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business*

2. Genesi e conseguenze delle situazioni di stallo nel governo dell'impresa.

Il verificarsi di una situazione di stallo all'interno di una società può dipendere da una varietà di circostanze, quali ad esempio differenze di personalità, diversa propensione al rischio, un diverso orizzonte temporale di investimento dei soci, nonché questioni relative al passaggio generazionale o a conflitti di interessi, che si possono sviluppare all'interno della compagine sociale o in seno al consiglio di amministrazione ⁽⁴⁴⁾.

La probabilità che dette situazioni si verifichino è tanto maggiore quanto più ridotte sono le dimensioni della società, con la conseguenza che la qualità di amministratore, socio di riferimento e finanziatore spesso si sovrappongono e sono anche minori le possibilità che il socio investitore, in contrasto con la *policy* seguita dall'ente o dai suoi organi, disinvesta alienando la propria partecipazione al socio di maggioranza o ad un terzo ad un valore che possa riflettere le prospettive economiche e reddituali dell'attività in maniera corretta ⁽⁴⁵⁾.

Infatti, nelle piccole società di capitali spesso il valore dell'attività economica si interseca con il capitale umano, la conoscenza del mercato di riferimento dell'impresa da parte dei fondatori e le loro relazioni con fornitori e clienti ⁽⁴⁶⁾. Si

Corporation Act, cit., 353 ss. per un approfondimento della nozione di *deadlock* elaborata dalla giurisprudenza e dalle varie *statutory laws*.

⁽⁴⁴⁾ T. J. BAMONTE, *Should the Illinois Courts Care About Corporate Deadlock?*, in *Loyola University Chicago Law Journal*, 29, no. 3, 1998, 625.

⁽⁴⁵⁾ T. J. BAMONTE, *Should the Illinois Courts Care About Corporate Deadlock?*, *cit.*, 625 ss. Vedasi anche C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 2014, 31, 143 dove si precisa come «*placing a dollar value on the assets of a closely held business organization can be a very tricky matter. In contrast to publicly traded companies with active markets for equity ownership and the scrutiny of outside investors, it is often very difficult for outsiders to evaluate the operations and business opportunities of closely-held firms. The economic value of these businesses is often intertwined with the human capital of the founders, their personal relationships with business associates (suppliers and buyers), and the tacit business knowledge they possess. Thus, the value of these closely held businesses may not be fully reflected in the official business documents or financial statements. Instead, the best knowledge about the value of the business assets may reside in the minds of the business owners themselves*». Vedasi anche L.F. DEL POZO, *La paralización de los órganos sociales en la sociedades de capital*, Madrid, 2018, 156.

⁽⁴⁶⁾ C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 143.

noti altresì che il valore dell'attività come *going concern* può differire molto dal valore di liquidazione della medesima, nell'ipotesi in cui un conflitto insanabile tra i soci determini lo scioglimento ai sensi del disposto di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. ⁽⁴⁷⁾.

Quanto alle conseguenze si rileva come la liquidazione potrebbe, ad esempio, determinare l'interruzione dello sviluppo di un'iniziativa imprenditoriale promettente, la cessione dei suoi *asset* a condizioni non ottimali, specialmente qualora accordi di finanziamento o licenze di proprietà intellettuale convenute con uno dei soci si interrompano durante la fase di liquidazione ⁽⁴⁸⁾. Inoltre, sugli *asset* realizzati, si aggiungerà l'impatto fiscale derivante dalla distribuzione dell'eventuale residuo della liquidazione ai soci ⁽⁴⁹⁾.

Un modo per ridurre le divergenze è avere dei patti parasociali e un *business plan* molto dettagliati che delineino le fasi di costituzione, sviluppo e funzionamento della costituenda società. Tuttavia, le contingenze cambiano costantemente e una strategia a lungo termine potrebbe diventare inadeguata a causa di cambiamenti nel mercato o in virtù dell'emergere di un concorrente inaspettato. Ne deriva che nella revisione degli accordi originari per affrontare queste nuove contingenze, potrebbero facilmente sorgere divergenze, e un piano molto dettagliato potrebbe addirittura ostacolare la crescita dell'iniziativa imprenditoriale o determinarne la fine, come conseguenza della mancata capacità di adattamento al nuovo contesto di mercato ⁽⁵⁰⁾.

Risolvere conflitti decisionali all'interno di un'organizzazione economica è così da sempre un complicato e costoso processo che può portare alla dissoluzione dell'attività, comportando non di rado una totale perdita del valore di avviamento ⁽⁵¹⁾. Tuttavia, lo stallo, come a prima vista si potrebbe essere portati a pensare, non necessariamente produce degli effetti negativi sulla vita dell'impresa e non si origina

⁽⁴⁷⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁸⁾ Sul punto vedasi A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, Butterworths, London, 2000, 143, dove con riferimento all'ordinamento inglese si precisa come la legge non preveda alcuno strumento di risoluzione dello stallo efficace diverso dalla liquidazione della società e si ribadisce altresì come sia da tempo consolidato in giurisprudenza che uno stallo nella gestione possa costituire una base per una richiesta di liquidazione disposta dal giudice, sulla base del fatto che sarebbe *just and equitable* ai sensi della section 122(1)(g) of the Insolvency Act 1986.

⁽⁴⁹⁾ *Ibid.*

⁽⁵⁰⁾ *Ibid.*

⁽⁵¹⁾ *Ibid.*

esclusivamente per il comportamento di soci con una visione limitata che agiscono con il solo motivo di frenare lo sviluppo dell'attività economica. Infatti, una situazione di *deadlock* può dipendere anche da una giustificata reazione di un socio o di uno o più amministratori che vogliano impedire il perseguimento di una scelta economica, magari affrettata, la quale, ove si rivelasse errata, non permetterebbe ai soci di preservare neppure il valore di liquidazione dell'attività economica stessa per l'ipotesi di scioglimento. Ne consegue che non tutte le ipotesi di stallo si traducono necessariamente in un danno o una perdita di valore per l'impresa ⁽⁵²⁾.

Appare naturale quindi domandarsi a quali condizioni e per quali ragioni sia necessario un intervento *ex ante* da parte dell'autonomia privata per impedire che si manifesti una situazione di stallo, nonché indagare i motivi per i quali gli ordinamenti predispongano degli strumenti al fine di rimediare o prevenire tale situazione.

Studi empirici suggeriscono che società con una suddivisione paritetica del capitale, a cui spesso si accompagna una simmetrica ripartizione dei membri di riferimento nel consiglio di amministrazione, abbiano spesso uno svantaggio competitivo, che le rende in grado di prosperare meno rispetto alle attività economiche esercitate da società in cui la suddivisione del capitale è invece sbilanciata ⁽⁵³⁾. Ad esempio, è stato dimostrato che società, la cui proprietà è suddivisa in parti uguali tra due soci, sono meno in grado di ottenere risorse, sia a titolo di capitale sia di rischio che di debito, e hanno mediamente una minore valorizzazione ⁽⁵⁴⁾.

⁽⁵²⁾ J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, cit., 358.

⁽⁵³⁾ Vedasi in merito J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, cit., 358.

⁽⁵⁴⁾ Vedasi anche L. LEE, *Beware Start ups where the founders have equal stakes*, in *Wall Street Journal*, 2 maggio, 2016 e T. HELLMANN - N. WASSERMANN, *The First Deal: The Division of Founder Equity in New Ventures*, cit., 1 ss. in cui attraverso un'analisi empirica avente ad oggetto 1.367 imprese tra il 2008 al 2013, si è dimostrato come i fondatori con partecipazione paritetica al capitale sociale siano meno in grado di attirare capitale di rischio e sopportino un costo maggiore nel raccogliere capitale di debito. Trattano in parte il tema anche N. WASSERMAN - M. MARX, *Split decisions: How social and economic choices affect the stability of Founding*, in *Academy of Management Annual Meeting*, 2008; C. BECKMAN - M. D. BURTON, *Founding the future: Path dependence in the evolution of top management teams from founding to IPO*, in *Organization Science*, 2008, 3 ss.

Così quando si verificano situazioni di *deadlock*, interferendo sul normale processo decisionale aziendale, spesso si generano esternalità negative non solo per la società coinvolta nell'*impasse*, ma anche per gli *stakeholders* e per il sistema economico nel suo complesso.

Gli oneri che derivano dalla detta situazione possono essere diretti, quali ad esempio la necessità di avviare un'azione legale per risolvere contenziosi insorti tra i soci, e indiretti come quelli determinati dal mancato perseguimento di strategie d'impresa che successivamente si sarebbero rivelate positive per l'andamento economico dell'attività.

Inoltre, la situazione di stallo decisionale dell'assemblea dei soci è di rilievo anche ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., costituendo l'impossibilità di funzionamento o la continuata inattività dell'assemblea una causa di scioglimento delle società di capitali.

Oltre a tutte le sopra citate problematiche, ove si verifichi una situazione di stallo, entrano spesso in gioco componenti emotive che possono determinare comportamenti economicamente irrazionali⁽⁵⁵⁾. Le attività economiche possono a volte essere avviate da persone con pregressi rapporti personali o familiari, il cui passato relazionale non può non incidere sulla componente gestionale dell'attività.

In alcuni casi, uno dei soci ha un ruolo prevalentemente operativo, a differenza dell'altro disposto a fornire solo il capitale di rischio necessario per il proseguimento dell'impresa, con conseguenti asimmetrie informative e asimmetrie di preferenza in ragione della diversa natura del coinvolgimento nell'attività sociale e del diverso rischio economico sopportato⁽⁵⁶⁾.

Appare così appropriato, in un contesto come quello italiano, ricco di imprese familiari e nel quale la soluzione giudiziale delle controversie è particolarmente onerosa e con esito incerto, adottare dei rimedi attraverso lo statuto o mediante patti

⁽⁵⁵⁾ P.B. LADIG, *Death by Auction, Can we do better?*, in *Business Lawyer*, vol. 73 n. 1, 72.

⁽⁵⁶⁾ P.B. LADIG, *Death by Auction, Can we do better?*, *cit.*, 72. Per un approfondimento sulle conseguenze delle asimmetrie informative e una loro definizione vedasi G. AKERLOF, *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, in *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 89, 1970, 488 ss.; K. FIESELER - T. KITTSTEINER - B. MOLDOVANU, *Partnerships, lemons, and efficient trade*, in *Journal of Economic Theory*, Vol. 113, Issue 2, 2003, 223 ss. e V.P. CRAWFORD, *A Procedure for Generating Pareto-Efficient Egalitarian-Equivalent Allocations*, in *Econometrica*, 1979, 49 ss.

parasociali, al verificarsi dell'*impasse*, individuando delle soluzioni *ex ante* e di carattere negoziale, tali da impedire che lo stallo si manifesti, per tutti quei casi in cui la società non riesca a procedere nella gestione tipica o straordinaria e limitando così il difetto strutturale che caratterizza, tra le altre, molte società con partecipazione paritetica. Peraltro, come già chiarito, la giurisprudenza sottolinea come l'irreversibilità che deve caratterizzare il dissidio tra i soci, per poter rilevare quale causa di scioglimento della società, deve escludersi quando vi siano strumenti giuridici che, ove applicati, valgano a superare la situazione di paralisi ⁽⁵⁷⁾.

Rimane da chiedersi le ragioni per le quali, anche in un contesto, come quello italiano, di società a proprietà concentrata e riconducibili ad un nucleo familiare, che appaiono più predisposte al verificarsi di una situazione di *impasse*, solo una netta minoranza di essa includa un meccanismo di risoluzione dello stallo ⁽⁵⁸⁾, con la conseguenza che le attività economiche, nelle quali un meccanismo di risoluzione dello stallo appare più necessario, sono proprio quelle dove è più facile che detto meccanismo manchi.

L'assenza di meccanismi *ex ante* per rimediare al verificarsi di una situazione di stallo nelle società a partecipazione paritetica è spesso frutto dell'eccessiva fiducia che ripongono i soci fondatori, non solo nell'andamento dell'impresa, ma anche nei rapporti tra i medesimi e che impedisce di negoziare e pianificare aspetti più sensibili e in grado di minare la fiducia appena creatasi ⁽⁵⁹⁾.

Nella fase di stesura del contratto associativo l'introduzione di *deadlock breaking provisions* può infatti manifestare un'assenza di fiducia nel *partner* scelto, e magari si confida nella speranza che sussistano comunque le auspicate condizioni di omogeneità e affinità necessarie in modo tale da veder prevalere il comune interesse

⁽⁵⁷⁾ Trib. Alessandria, 14 ottobre 2010, *cit.*, 628; Trib. Napoli, 25 maggio 2011, *cit.*, 387, richiamati anche in C.A. Busi, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, *cit.*, 7.

⁽⁵⁸⁾ J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, *cit.*, 380.

⁽⁵⁹⁾ Vedasi per un più ampio approfondimento in merito W. H. CARNEY, *The Theory of the Firm, Investor Coordination Costs, Control Premiums and Capital Structure*, vol. 65, in *Washington University Law Quarterly*, 1987, 59. In questo senso anche C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, *cit.*, 7.

della società sui potenziali conflitti di posizioni soggettive tra i soci ⁽⁶⁰⁾. In senso opposto, alcuni dei soci fondatori potrebbero evitare la negoziazione delle clausole in esame ritenendo, da un lato, che un sistema stabilito *a priori* possa essere inidoneo a risolvere un problema specifico che potrà dipendere da una varietà non prevedibile di circostanze, e, dall'altro, che potrebbe essere utile mantenere un'area di ambiguità su determinati temi per favorire nuove negoziazioni sui termini del contratto sociale ⁽⁶¹⁾.

Inoltre, le negoziazioni dei soci fondatori al cominciare dell'iniziativa economica avvengono di frequente in un contesto di estrema incertezza, in quanto, essendo ancora sconosciuti il mercato e il modello di *business*, gli stessi non conoscono le abilità e i ruoli da rivestire per lo sviluppo dell'attività di impresa ⁽⁶²⁾. In altre parole, spesso coloro che vogliono iniziare una nuova attività economica tendono ad essere più concentrati nell'avviare i rapporti con fornitori e venditori, che nel prestare attenzione agli aspetti legali, i quali vengono piuttosto visti come delle formalità necessarie per cominciare detta attività ⁽⁶³⁾.

⁽⁶⁰⁾ C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit, 7.

⁽⁶¹⁾ *Ibid.* In senso simile anche K. RECEE THOMAS - C.L. RYAN, *The Law and Practice of Shareholders' Agreements*, 2nd edition, Butterworths, London, 2007, 259, dove si precisa come «nobody wants to discuss the downside of transactions as they are being negotiated but parties who do not provide deadlock mechanisms may suffer as a result».

⁽⁶²⁾ T. HELLMANN - N. WASSERMANN, *The Very First Mistake Startup Founder Make*, in *Harvard Business Review*, 2016 disponibile in www.hbr.org/2016/02/the-very-first-mistake-most-startup-founders-make.com.

⁽⁶³⁾ T. HELLMANN - N. WASSERMANN, *The Very First Mistake Startup Founder Make*, cit., dove si evidenzia peraltro come i soci fondatori tendano a privilegiare le decisioni operative piuttosto che quelle su come strutturare le loro attività economiche.

SEZIONE II – TECNICHE PER IL SUPERAMENTO DELLE SITUAZIONI DI STALLO IN AMBITO SOCIETARIO. LE CLAUSOLE ANTISTALLO.

1. Gli strumenti previsti dall'ordinamento giuridico.

Si esaminano ora gli strumenti predisposti dall'ordinamento per affrontare ipotesi di stallo decisionale, impedendo che se ne verificino i presupposti o risolvendolo, così da ridurre le conseguenze negative sul governo dell'impresa.

Con riferimento agli strumenti di prevenzione dello stallo, *in primis* si includono tutte le applicazioni del principio di maggioranza nelle deliberazioni degli organi collegiali, rappresentando efficaci sistemi già presenti nel nostro ordinamento⁽⁶⁴⁾. Tra questi, si contempla anche il divieto statutario di elevare il *quorum* costitutivo e deliberativo dell'assemblea ordinaria in seconda convocazione nella s.p.a. quanto alle decisioni in materia di approvazione del bilancio e nomina e revoca delle cariche sociali, come previsto dall'art. 2369, comma 4, c.c.⁽⁶⁵⁾.

⁽⁶⁴⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 355. Con riferimento al principio di maggioranza ed al suo ruolo nel prevenire le controversie tra i soci nonché lo stallo assembleare vedasi anche G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. Diritto delle società*, 2, Utet, Milano, 2012, 322 ss.; F. LAURINI, *Art. 2368 c.c.*, in *Assemblea*, in *Commentario alla riforma delle società*. a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016, 97 ss.; C. PASQUARIELLO, *sub art. 2368 - 2369*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, III, 466 ss.; F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario. Trattato di diritto commerciale*, Cedam, 2003, 214 s.; B. PETRAZZINI, *Artt. 2368-2369 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, 531 s.; F. MAGLIULO, F. TASSINARI, *Il funzionamento dell'assemblea di s.p.a. nel sistema tradizionale*, Ipsoa, Milano, 2008, 195 ss.; A. SERRA, *L'assemblea: il procedimento*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Utet, Torino, 1994, 3.

⁽⁶⁵⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 452. Per una estesa trattazione del tema si rinvia a N. DE LUCA, *Art. 2368-2369*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale, Milano, Giuffrè, 2016, 928 - 929, che precisa come per argomenti diversi da quelli indicati al comma 4, dell'art. 2369 c.c. lo statuto potrà prevedere tanto maggioranze più elevate, quanto *quorum* costitutivi rafforzati, anche per la distribuzione degli utili, nonostante quest'ultima delibera sia assunta a valle della delibera di approvazione del bilancio e dalla stessa dipendente. Si noti che la Suprema Corte ante-riforma affermava la nullità delle clausole con la previsione di un *quorum* costitutivo e deliberativo rafforzato per le assemblee ordinarie di seconda convocazione. In particolare, Cass, 24 luglio 1964 n. 2669, in *Giust. civ.*, 1965, 155; Cass, 15 aprile 1980, n. 2450, in *Riv. d. comm.*, 1981 II, 27; Cass., 41 ottobre

Il principio di maggioranza, tuttavia, si rivela poco efficace qualora in assemblea siano rappresentati due schieramenti contrapposti e coesi di soci con eguale forza decisionale, oppure qualora per le alleanze tra detti soci ovvero per effetto di eventuali astensioni di alcuni, si vengano a creare due diverse fazioni con poteri di voto equivalenti.

Anche, ove lo stallo investa un consiglio di amministrazione con due membri o in numero pari, magari come riflesso di una stasi che coinvolge l'organo assembleare, il principio di maggioranza non si rivela uno strumento sufficiente per assicurare l'efficace funzionamento di detto organo.

È pur sempre consentito ai soci di introdurre *ex ante* clausole statutarie che incidano sul principio di maggioranza. Con riferimento a quest'ultimo tipo di previsioni contrattuali un siffatto risultato nelle s.p.a. può essere realizzato, a seguito del Decreto Competitività del giugno 2014, poi convertito con modificazioni nella legge n. 116 dell'11 agosto 2014, mediante l'introduzione delle azioni a voto plurimo di cui all'art. 2351, comma 4, c.c. Con il superamento del principio di proporzionalità "un azione - un voto", si offre uno strumento ulteriore ai soci per evitare che, rispetto a determinate delibere, dove maggiori potrebbero essere le possibilità che si formi un disaccordo, si origini una situazione di stallo⁽⁶⁶⁾. Ai sensi dell'art. 2351 c.c. lo statuto può infatti prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative, e consentire così che a determinate condizioni il diritto di voto possa essere esercitato in misura non proporzionale all'investimento effettuato dall'azionista. Ad esempio, l'attribuzione di un voto maggiorato su particolari argomenti ad un particolare azionista, che in una società familiare potrebbe essere rappresentato dal socio più anziano, consentirebbe di evitare a monte i presupposti perché si verificano situazioni di stallo.

Da ricomprendere nell'ambito delle clausole antistallo è invece il meccanismo per il quale il voto plurimo viene previsto *ex post*, quindi successivamente al verificarsi di un'ipotesi di *impasse* decisionale. Si ritiene infatti possibile, come si avrà modo di precisare successivamente, ricomprendere nel

1988, n. 595, in *G. comm.*, 1989, II, 536; Cass., 16 marzo 1990, n. 2198, in *Foro it.*, 1991, I, 228; *G. comm.*, 1991, II, 723.

⁽⁶⁶⁾ C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo*, cit., 7.

disposto di cui all'art. 2351 c.c. la possibilità che nel caso di stallo decisionale in una riunione assembleare, inerente, ad esempio, alla nomina degli amministratori o all'approvazione del bilancio, alla riunione successiva scatti un'ipotesi di voto multiplo per il socio titolare di azioni che attribuiscono il "casting vote" ⁽⁶⁷⁾.

Un simile meccanismo potrebbe aversi anche nelle s.r.l. sia sotto forma di diritto particolare del socio riguardo al voto *ex art.* 2468, comma 3, c.c., che mediante clausole che prevedono una maggiorazione o limitazione del diritto di voto al verificarsi dell'ipotesi di stallo, aderendosi ad un orientamento avallato anche dalla prassi notarile ⁽⁶⁸⁾.

Quale strumento previsto dall'ordinamento giuridico per porre rimedio ad una situazione di stallo, pare opportuno richiamare fin d'ora anche la specifica disciplina contenuta nell'art. 37 del D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, ora trasposta all'art. 838-

⁽⁶⁷⁾ *Ibid.* Per approfondimenti sul punto vedasi su tutti F. TASSINARI, *Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell'utilizzo e ipotesi di clausole*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 2014, 4, 13 e V. CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, "voti plurimi senza azioni" e tutela dei soci estranei al controllo*, 2015, in *Riv. Società*, 164; C. ANGELICI, *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 211; A. BUSANI, M. SAGLIOCCA, *Le azioni non si contano ma si pesano: superato il principio one share one vote con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, in *Società*, 2014, 1049.

⁽⁶⁸⁾ In merito si evidenzia la Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 138, *Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, dove si prevede che l'atto costitutivo delle s.r.l. può derogare, per tutte o alcune delle decisioni di competenza dei soci, al principio di proporzionalità del diritto di voto sancito dall'art. 2479, comma 5, c.c., con clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una "maggiorazione" del diritto di voto (ad esempio: voto plurimo, *casting vote*, voto determinante, etc.) o che lo limitano (ad esempio: voto limitato, voto condizionato, etc.); non trovando in ogni caso applicazione il limite e il divieto di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, e comma 4, c.c. Si rinvia anche a R. GUGLIELMO, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, I, 2010, 618 ss.; L. SALVATORE, *La nuova s.r.l.: la disciplina dei conferimenti e delle partecipazioni sociali*, in *Contratto e Impresa*, 2003, 239 ss.; A. SANTUS, G. DE MARCHI, *Sui particolari diritti del socio nella nuova s.r.l.*, in *Riv. not.*, 2004, 89 ss.; P. RAINELLI, *Art. 2479 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, 2004, 1917 ss.; M.C. LUPETTI, *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Riv. not.*, 2004, 1552 ss.; G.A. RESCIO, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato, al fasc. 1/2004, Milano, 2004, 375 ss.; M. CAVANNA, *Partecipazione e diritti particolari dei soci*, in *Le nuove s.r.l.*, a cura di M. Sarale, Zanichelli, 2008, 135 ss.; R. GUGLIELMO e P. SILVA, *I diritti particolari del socio - Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, in *Studio CNN n. 242/2011/I*, disponibile in www.notariato.it, 2011, 1 ss. Nel senso di ritenere che il principio di proporzionalità del voto nella s.r.l. ordinaria sia inderogabile, vedasi per tutti: N. ABRIANI, *Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in AA. VV., 3, *Il nuovo diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2006, 290 ss.

quinquies c.p.c., con riferimento all'arbitrato societario, che però potrebbe non ritenersi idonea a risolvere stalli attinenti a decisioni che non siano di natura gestionale ⁽⁶⁹⁾.

Infatti, ai sensi dell'art. 838-*quinquies*, c.p.c. si prevede che nelle società a responsabilità limitata e nelle società di persone l'atto costitutivo possa includere «*clausole con le quali si deferiscono ad uno o più terzi, nominati da soggetto estraneo alla società, i contrasti tra coloro che hanno il potere di amministrazione in ordine alle decisioni da adottare nella gestione della società*», con una decisione vincolante, reclamabile davanti ad un collegio, soltanto se ciò sia disposto nello statuto sociale ⁽⁷⁰⁾. È chiaro l'intento del legislatore di prevedere che l'applicazione della norma sia riservata alle sole società a responsabilità limitata e personali, con conseguente esclusione delle società azionarie ⁽⁷¹⁾.

Tuttavia, nelle società per azioni l'obbligo della collegialità, quando sono nominati più amministratori, e l'applicazione del metodo maggioritario, come sopra visto, non eliminano affatto il rischio di stallo decisionale, anzi, determinano frequentemente inconvenienti di gravità notevolmente maggiore rispetto a quelli degli altri tipi sociali ⁽⁷²⁾. Peraltro, è da rilevare come all'interno dei sistemi di amministrazione delle società di persone, che possono essere pacificamente adottati anche nelle s.r.l., ai sensi dell'art. 2475, comma 3, c.c., operano già due disposizioni che offrono dei rimedi ai possibili *deadlock* o inefficienze gestionali del modello disgiuntivo e congiuntivo ⁽⁷³⁾.

Infatti, nel sistema di amministrazione disgiuntivo ciascun amministratore ha il potere di opporsi all'operazione che un altro voglia compiere, e sull'opposizione decide la maggioranza dei soci, ai sensi dell'art. 2257, comma 3, c.c. Nel modello

⁽⁶⁹⁾ A. MIRONE, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali*”, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 499 ss.; per un ulteriore approfondimento sul tema anche A. RUOTOLO, *La risoluzione dei contrasti nella gestione della società*, in *Studio CNN n. 5734/I*, disponibile in www.notariato.it, 2005 1 ss.

⁽⁷⁰⁾ Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretti da F. D'Alessandro, Volume I, Tomo I, Cedam, Padova, 2009, 331 ss.

⁽⁷¹⁾ Vedasi in merito Relazione Illustrativa al D. Lgs. n. 5/2003, 8, disponibile in www.tuttocamere.it.

⁽⁷²⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, *cit.*, 334.

⁽⁷³⁾ *Ibid.*

legale di amministrazione congiuntiva, di contro, il singolo amministratore non può compiere da solo alcun atto, ad eccezione della sola ipotesi in cui vi sia urgenza di evitare un danno alla società, come previsto dall'art. 2258, comma 3, c.c. Risulta evidente come anche i predetti meccanismi rappresentano degli strumenti predisposti dall'ordinamento per affrontare ipotesi di stallo decisionale, impedendo così che ne maturino i presupposti ⁽⁷⁴⁾.

In particolare, con tali istituti si è voluto prevedere che le società amministrate secondo il modello disgiuntivo o congiuntivo abbiano a disposizione ulteriori strumenti, in aggiunta a quelli tradizionali, per il superamento dei conflitti gestionali. Tuttavia, le norme in esame, come si avrà modo di approfondire nella trattazione, si prestano ad una migliore applicazione per la risoluzione dei conflitti gestionali sorti nell'ambito di un'amministrazione pluripersonale regolata dal principio di maggioranza ⁽⁷⁵⁾.

In ogni caso, è da rigettare l'opinione in base alla quale l'amministrazione di tipo personalistico, secondo il modello sia disgiuntivo che congiuntivo, determini un aumento delle possibilità di conflitto e conseguente *deadlock*, ma piuttosto è da ritenere che siffatto rischio risieda nell'affidare ad una pluralità, non molto elevata, di soggetti il compito di assumere decisioni, soprattutto se queste sono di carattere gestionale e, quindi, valutabili in modo discrezionale e in base a criteri di opportunità ⁽⁷⁶⁾. Si osserva così che, mentre l'ordinamento offre numerosi strumenti per la prevenzione dello stallo intervenendo prima della sua genesi, non sembra, a parte l'istituto sopra citato, che comunque richiede l'intervento dell'autonomia contrattuale, esserci altro rimedio generale che lo scioglimento della società ove siano integrati i presupposti di cui all'art. 2484 comma 1, n. 3, c.c. ⁽⁷⁷⁾.

La prassi ha così di recente visto con sempre maggior favore l'opportunità di includere strumenti negoziali volti non solo a prevenire le ipotesi di stallo, ma anche a risolverlo una volta originatosi, mediante l'inclusione di clausole "atipiche" rispetto alle quali si rende necessario vagliarne i limiti, nonché verificarne la

⁽⁷⁴⁾ *Ibid.*

⁽⁷⁵⁾ *Ibid.*

⁽⁷⁶⁾ Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società, cit.*, 335 ss.

⁽⁷⁷⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 355. Nelle società di persone si ritiene che il conflitto tra i soci che generi una situazione di stallo possa essere fonte di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2272 n. 2 c.c.

rispondenza ad interessi meritevoli di tutela per l'ordinamento in conformità con quanto previsto dall'art. 1322, comma 2, c.c. ⁽⁷⁸⁾.

⁽⁷⁸⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 356.

2. Fondamenti e caratteri delle clausole previste dall'autonomia privata per risolvere situazioni di *deadlock*.

2.1. Clausole dirette ad evitare stalli decisionali dell'organo o dei soggetti deputati alla gestione.

In primis, con riferimento alle clausole antistallo è opportuno distinguere le clausole dirette ad evitare stalli decisionali dell'organo o dei soggetti deputati alla gestione, dalle clausole dirette a contrastare lo stallo decisionale dell'assemblea dei soci.

È così da sottolineare come, relativamente alle ipotesi di stallo all'interno dell'organo amministrativo, si possano ipotizzare tanto soluzioni riferibili alla permanenza dell'organo in carica, quanto soluzioni che incidono sul funzionamento dell'organo, nonché tecniche antistallo che afferiscono alla struttura stessa della *governance* della società ⁽⁷⁹⁾. Seguirà così una breve disamina delle tecniche antistallo più frequenti relative all'organo deputato alla gestione, dove ne verranno delineate alcune delle caratteristiche essenziali, che saranno poi approfondite nel proseguo della trattazione.

Con riferimento alla prima tipologia di soluzioni, esemplificativa è la previsione della così detta clausola "*simul stabunt simul cadent*" in funzione antistallo espressamente contemplata, in seguito alla riforma del diritto societario del 2003, dall'art. 2386, comma 4, c.c., per effetto della quale le dimissioni anche di un solo componente dell'organo amministrativo comportano la decadenza dell'intero consiglio, con conseguente necessità di convocare l'assemblea per procedere ad un suo rinnovo ⁽⁸⁰⁾.

⁽⁷⁹⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *cit.*, 8.

⁽⁸⁰⁾ Si rinvia alla Sezione I del Capitolo Secondo per una più ampia trattazione del tema. Vedasi sul punto F. GHEZZI, *Commento all'art. 2386 c.c.*, in *Amministratori*, in *Commentario alla riforma delle società di capitali*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016, 266. Si rinvia per una esposizione dettagliata A.

Altra frequente tecnica antistallo relativa all'organo amministrativo, da inquadrarsi nell'ambito delle soluzioni che incidono sul funzionamento dell'organo, è quella di assegnare un voto dirimente, detto anche "casting vote", al presidente del consiglio di amministrazione o ad altro componente dell'organo amministrativo per le ipotesi in cui detto organo, composto da più di due membri ma in numero pari, sia incapace di assumere decisioni rilevanti a causa dell'*impasse* verificatosi. Il *casting vote*, impiegato prettamente al fine di impedire il generarsi di una soluzione di *deadlock*, non dovrebbe però configurarsi come una regola statutaria permanente, ma dovrebbe attivarsi solo in presenza di una situazione di stallo ben accuratamente individuata nello statuto anche in relazione a materie definite ⁽⁸¹⁾.

Diversamente, nell'ipotesi in cui il voto prevalente del presidente del consiglio di amministrazione venisse introdotto quale regola generale di funzionamento dell'organo, a prescindere dal verificarsi di un'ipotesi di stallo, si riporterebbero *de facto* alla volontà del presidente tutte le decisioni dell'organo consiliare, specialmente nel caso in cui quest'ultimo sia diviso al pari della compagine sociale di cui è espressione ⁽⁸²⁾.

DACCO, *La clausola simul stabunt simul cadent al vaglio del tribunale di Milano*, in *Giur. Comm.*, 1996, II, 235 ss. e A. DALMARTELLO, *Validità o invalidità della clausola "simul stabunt, simul cadent" nella nomina degli amministratori di società per azioni*, in *Dir. fall.*, 1956, II, 153 ss. Vedasi inoltre su tutti Cass., 16 marzo 1990, n. 2167 e Trib. Milano, 26 aprile 1990, in *Società*, 1990, 1328, dove si precisa come la clausola citata miri a dotare la società di un consiglio di amministrazione che, riscuotendo la fiducia dei soci, sia in grado di svolgere la sua attività senza conflitti e tensioni all'interno dell'ente. Sul punto anche Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), *cit.*, 8.

⁽⁸¹⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), *cit.*, 9.

⁽⁸²⁾ In questa ipotesi, dove il voto prevalente diventa una regola di funzionamento dell'organo e non viene attribuito solo al ricorrere di una situazione di stallo dell'organo nemmeno si potrebbero determinare i presupposti di uno stallo. In tal senso vedasi su tutti G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 357. Sul punto in termini diversi anche A. RUOTOLO - D. BOGGIALI, *S.r.l. artigiana e regola del casting vote*, in *Quesito di Impresa n. 713*, 2014, disponibile presso www.notariato.it. Per un approfondimento sulla questione vedasi anche quanto sostenuto dalla dottrina e dalla giurisprudenza relativamente al voto prevalente nell'ipotesi di consiglio di amministrazione bipersonale. In senso contrario sulla relativa ammissibilità vedasi Trib. Milano, 19 luglio 1984, in *Giur. comm.*, 1985, II, 653 e Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. H.C.5., *Clausole di prevalenza del voto del presidente*, (9/04), disponibile in www.notaitriveneto.it, che sostiene la legittimità della clausola per la quale in caso di parità dei voti prevalga quello del presidente, purché il consiglio sia composto da più di due membri. In dottrina

Di conseguenza, i consiglieri privi del *casting vote*, pur nel rispetto della collegialità quale metodo di adozione della delibera, rivestirebbero solo una funzione consultiva e di controllo, restando comunque legittimati all'impugnativa delle delibere invalide assunte con il voto determinante del presidente e mantenendo fermi i loro doveri ed il loro regime di responsabilità ⁽⁸³⁾.

Si osserva come ai sensi dell'art. 2388, comma 2, c.c. le deliberazioni del consiglio di amministrazione di s.p.a. debbano essere assunte a maggioranza assoluta dei presenti, salvo diversa disposizione dello statuto. Si ritiene così riservata all'autonomia statutaria la scelta di modificare detto *quorum* deliberativo prevedendosi ad esempio che, nell'ipotesi di parità di voti favorevoli o contrari, prevalga il voto di un componente del consiglio di amministrazione ⁽⁸⁴⁾.

Nella migliore configurazione della clausola sopra citata diventa così dirimente anche la scelta del soggetto cui affidare il voto prevalente, che potrebbe individuarsi nella persona del presidente del consiglio di amministrazione o di un

nello stesso senso anche D. DE FEO, *Commento art. 2380 bis*, in *Codice Commentato delle Nuove Società*, a cura di G. Bonfante, B. Corapi, G. Marziale, R. Rordorf, V. Salafia, Milano, 2004, 365. Invece, in favore dell'ammissibilità di un consiglio di amministrazione bipersonale con previsione del *casting vote*, vedasi C. BONAURA, *Amministrazione bipersonale, metodo collegiale e clausola di prevalenza del voto del presidente*, in *Giur. comm.*, 1985, II, 653 ss.; O. CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Utet, 4, Torino, 1991, 264 ss. e G. STRAMPELLI, *Art. 2388*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari* diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 1294 ss., il quale evidenzia che la collegialità quale metodo di adozione della delibera consiliare, possa essere rispettata a prescindere dal riconoscimento a singoli soggetti di una posizione di forza tale da rendere irrilevanti gli altri contributi alla decisione del consiglio.

⁽⁸³⁾ Vedasi sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 357, dove si sottolinea che rimanendo i doveri e le responsabilità dell'amministratore soggetti alle regole ordinarie, sarebbe difficile pensare che quest'ultimo, ove privo del *casting vote*, possa essere escluso da qualsiasi capacità interdittiva di decisioni valide, ma potenzialmente dannose, dell'organo amministrativo di cui è membro.

⁽⁸⁴⁾ Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione (artt. 2388 e 2475 c.c.)*, 2020, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. Sul tema vedasi su tutti G. STRAMPELLI, *Art. 2388*, *cit.*, 1295 ss; V. PINTO, *Art. 2388*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretti da F. D'Alessandro, Volume II, Tomo II, Cedam, Padova, 2011, 88; F. BARACHINI, *Art. 2388*, in *Della società, della concorrenza, dell'azienda*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, Giappichelli, Torino, 2015, 248. Con riferimento all'organo amministrativo di s.r.l. vedasi anche A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 548; G. MOSCO, in *Le società a responsabilità limitata*, II, a cura di C. Ibba e G. Marasà, Giuffrè, Milano, 2020, 1671 ss.

consigliere indipendente. Soluzioni individuate dalla prassi sono tanto un'attribuzione turnaria del *casting vote* ad un amministratore nominato dall'uno o dall'altro gruppo di soci, quanto l'attribuzione di un voto determinante all'amministratore che esprime una specifica compagine sociale sulla base delle materie oggetto di delibera.

Nelle ipotesi del voto determinante, turnario o ripartito per materie, sarà da curare attentamente negli aspetti redazionali l'individuazione degli amministratori rappresentanti l'uno e l'altro gruppo di soci. Quanto alle modalità pratiche per configurare la predetta tecnica antistallo nelle società per azioni, con il voto di lista si potrebbe consentire a ciascun gruppo di soci di nominare i propri amministratori, individuando, ad esempio, il capolista quale titolare del voto dirimente, mentre nelle società a responsabilità limitata mediante l'utilizzo di un diritto particolare si potrebbe attribuire direttamente la facoltà di nominare l'amministratore titolare del *casting vote* ⁽⁸⁵⁾.

Il predetto meccanismo nelle società a responsabilità limitata può essere validamente utilizzato per risolvere gli stalli che riguardano l'organo amministrativo, anche prevedendo direttamente, nella forma di un diritto particolare, che uno dei soci, ad esempio il fondatore dell'impresa, che rivesta la carica di amministratore, indipendentemente dalla partecipazione sociale detenuta, possa decidere sulle materie oggetto di stallo, al ricorrere di una situazione di *deadlock* opportunamente individuata nello statuto ⁽⁸⁶⁾.

Utile ai fini della risoluzione dello stallo dell'organo amministrativo si rivela anche quanto previsto all'art. 2479, comma 1, c.c. che attribuisce ai soci la decisione su materie agli stessi riservate nell'atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentino almeno un terzo del capitale sociale

⁽⁸⁵⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, cit., 9.

⁽⁸⁶⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, cit., 9. Vedasi anche. G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2010, 1302; A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 548; G. MOSCO, in *Le società a responsabilità limitata*, cit., 1671 ss.

sottopongano alla loro approvazione ⁽⁸⁷⁾. La dottrina ritiene che detta norma, consentendo allo statuto di stabilire liberamente le competenze anche gestionali dei soci, incontri l'unico limite codicistico nella necessità che siano assunte dall'organo amministrativo le decisioni in merito alla redazione del progetto di bilancio e di eventuali progetti di fusione o scissione oltre che le decisioni inerenti ad aumenti di capitale delegati all'organo amministrativo ⁽⁸⁸⁾. Si consente altresì l'avocazione alla competenza dei soci di qualsiasi altra decisione, a condizione che ciò sia richiesto da almeno un terzo del capitale sociale o da uno o più amministratori ⁽⁸⁹⁾.

Si potrebbe così risolvere o impedire l'aggravarsi di situazioni di stallo mediante l'estensione o riduzione dell'ambito di queste facoltà dei soci e degli amministratori. Tuttavia, mentre è pacifica la possibilità di ampliare le facoltà di cui all'art. 2479, comma 1, c.c., non lo è altrettanto la possibilità di escluderle o limitarle ⁽⁹⁰⁾. Ad esempio, potrebbe certamente estendersi la possibilità di ricorso alla

⁽⁸⁷⁾ Cfr. G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 1253, dove si precisa come i soci abbiano competenza concorrente in quanto i suddetti argomenti sono suscettibili di rientrare in "qualsiasi materia" e dunque non solo in quelle in via specifica assegnate ai soci, ma anche quelle riguardanti l'organo amministrativo. Vedasi anche N. ABRIANI - M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e riparto di competenze nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2/2007, 26 ss. e I. DEMURO, *Le decisioni dei soci sugli argomenti sottoposti alla loro approvazione nella s.r.l.*, Giuffrè, Milano, 2008, 58 ss.

⁽⁸⁸⁾ Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 183, *Limiti dei poteri di gestione dei soci non amministratori nelle s.r.l.* disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. e V. DI CATALDO - S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2018, 758. In tal senso si veda altresì: F. MAGLIULO, *I poteri degli amministratori di società a responsabilità limitata a seguito del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. not.*, 2019, 295 ss.

⁽⁸⁹⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 183, *Limiti dei poteri di gestione dei soci non amministratori nelle s.r.l.* disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

⁽⁹⁰⁾ *Ibid.* Vedasi sul punto anche N. ABRIANI E M. MALTONI, *Elasticità organizzativa della società a responsabilità limitata e diritto dei soci di avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, 1° comma, cod. civ.*, in *Studio CNN n. 6005/I*, disponibile in www.notariato.it, 2005, 4, nonché Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 79, *Derogabilità dei quorum di cui all'art. 2479, commi 1 e 4, c.c.*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it che specifica come con apposita clausola statutaria sia lecito derogare, tanto in diminuzione quanto in aumento, alla quota - 1/3 del capitale - stabilita dall'art. 2479 c.c. per avocare ai soci una decisione di competenza dell'organo amministrativo e per richiedere l'osservanza del procedimento assembleare nell'adoptare decisioni che per statuto e per legge possono essere assunte in via *extra* assembleare, ed anche Massima del Consiglio Notarile di Milano n.150, *Riserva esclusiva di competenza gestorie a favore degli amministratori di s.r.l.*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, che precisa come sia legittima la clausola di statuto di s.r.l. che precluda in tutto o in parte ai soci il potere di avocare a sé le decisioni gestorie, riservandole in via esclusiva all'organo amministrativo - alla stregua di quanto dispone per la s.p.a. l'art. 2380-bis, comma 1, c.c. - ferma restando l'inderogabile competenza dei soci in merito alle

decisione dei soci qualora la composizione dell'organo amministrativo, anche in ragione delle modalità della nomina, sia a rischio di generare una situazione di stallo, ma non è allo stesso modo certo che si possa ridurre la medesima in caso di partecipazioni paritetiche o di particolari maggioranze assembleari al fine di evitare che alcuni soci, spesso una minoranza, per questa via limitino sistematicamente l'attività dell'organo amministrativo ⁽⁹¹⁾.

Per lo stallo dell'organo amministrativo si richiama anche quanto previsto dall'art. 838-*quinquies*, c.p.c., introdotto a seguito della riforma del diritto societario del 2003, nonostante come sopra precisato, la norma non abbia suscitato ancora l'interesse della prassi ⁽⁹²⁾.

Quanto alle tecniche volte a contrastare situazioni di *impasse* dell'organo amministrativo e che afferiscono alla struttura stessa della *governance* della società, si ritiene ammissibile l'individuazione di uno o più amministratori delegati, i quali

decisioni indicate nell'art. 2479, comma 2, c.c., che deve pertanto ritenersi sussistente anche qualora la clausola statutaria attribuisca in via generale all'organo amministrativo i poteri di gestione della società. In senso negativo rispetto alla legittimità di clausole che innalzino i *quorum* di cui al primo e quarto comma dell'art. 2479 c.c. anche S. MARCIANO, *I processi decisionali dei soci e le modifiche statutarie nella s.r.l. (tecniche di verbalizzazione)* in *La riforma delle società. Aspetti applicativi*, a cura di A. BORTOLUZZI, Giuffrè, Torino, 2004, 70; F. SALERNO CARDILLO, *Le decisioni di soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, in *Studio CNN n. 6005/I*, disponibile in www.notariato.it, 2006, 349; G. SANTARCANGELO, *L'atto costitutivo di s.r.l.*, Giuffrè, Milano, 2003, 293 – 300. In senso dubitativo sulla questione anche R. LENER - A. TUCCI, *Decisioni dei soci, Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *Analisi Giur. E- con.*, 2003, 2, 286.

⁽⁹¹⁾ In senso favorevole la Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, cit., 11. e Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 150, *Riserva esclusiva di competenze gestorie a favore degli amministratori di s.r.l. (artt. 2380-bis, 2463, comma 2, n. 7, 2475 e 2479 c.c.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. In dottrina anche V. ALLEGRI, *L'amministrazione della società a responsabilità limitata dopo la recente riforma*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. Santoro, Torino, 2003, 154 e G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 940 s. In senso contrario vedasi C.A. BUSI, *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da E. Picozza e E. Gabrielli, Cedam, Padova, 2008, 233 ss., il quale sostiene l'inammissibilità di clausole statutarie di s.r.l. che pretendano di accentrare negli amministratori la gestione dell'impresa, con esclusione dei soci, anche per le operazioni di cui all'art. 2479, comma 2, n. 5, c.c. e con esclusione statutaria della competenza "estemporanea" di cui all'art. 2479, comma 3, c.c. Sul punto vedasi anche F. MAGLIULO, *Le decisioni dei soci*, in F. Tassinari, C. Caccavale, M. Maltoni, F. Magliulo, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Assago, 2007, 315 s.; N. ABRIANI - M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e diritto dei soci di avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, comma 1, c.c.*, in *Studio n. 6005/I*, approvato dalla Commissione Studi d'impresa del Consiglio Nazionale del Notariato, in *Studi e materiali*, 2006, 211 ss.

⁽⁹²⁾ Sul punto si rinvia alla sezione I del Capitolo Terzo per un più ampio approfondimento.

ove si verifichi una situazione di *deadlock*, siano investiti del potere di decidere su particolari questioni operative, le quali però non dovranno rientrare in quelle materie, che ai sensi dell'art. 2381, comma 4, c.c., sono affidate alla competenza esclusiva del consiglio di amministrazione. Pertanto, con riferimento ad una ipotesi di stallo su una determinata materia statutariamente individuata, sarebbe possibile prevedere che un consigliere assuma la qualifica di amministratore delegato e sia così legittimato ad assumere le decisioni oggetto della delega ⁽⁹³⁾.

Infine, nel contesto dei meccanismi volti ad evitare stalli decisionali dell'organo o dei soggetti deputati alla gestione, come sopra precisato, nelle società a responsabilità limitata è possibile l'utilizzo dei diritti particolari *ex art.* 2468, comma 3, c.c. ⁽⁹⁴⁾. Ad esempio, includendo nello statuto un diritto particolare che attribuisca al fondatore dell'impresa o ad un socio che riveste una posizione chiave all'interno della società, indipendentemente dalla partecipazione sociale posseduta, il potere di decidere sulle materie oggetto di stallo ⁽⁹⁵⁾.

2.2. Modalità di risoluzione dello stallo decisionale dell'organo assembleare.

Quanto alle tecniche riservate all'autonomia statutaria in ordine alla risoluzione dello stallo nell'organo assembleare, si distinguono in *primis* quelle previsioni che mirano a mantenere in vita il rapporto associativo e che di regola rimettono la definizione della situazione di stallo al medesimo organo compromesso

⁽⁹³⁾ In tale ipotesi si ritiene opportuno che la disciplina statutaria debba essere particolarmente precisa nella s.p.a. ed occorrerà che, ai sensi dell'art. 2381 c.c., la nomina del delegato "eventuale" sia effettuata nella prima riunione del consiglio di amministrazione, per il quale costituirebbe un atto dovuto a norma di statuto. Vedasi anche Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria, cit.*, 10.

⁽⁹⁴⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria, cit.*, 12.

⁽⁹⁵⁾ *Ibid.* Come precisato nella massima si pensi, a titolo esemplificativo, ad una società familiare in cui il fondatore della stessa abbia già trasferito il controllo ai figli senza però individuare un gruppo di comando, perché le partecipazioni sono state trasferite in comproprietà ai componenti della seconda generazione per motivi fiscali.

(⁹⁶). Tra di esse si ricomprendono, ad esempio, quelle pattuizioni che aspirano alla definizione dello stallo mediante l'imposizione di un periodo di riflessione. Queste clausole dette anche di “*cooling-off*”, successivamente al verificarsi della situazione di stallo, anche per il tramite di riunioni informali e preparatorie rispetto alla successiva nuova convocazione dell'organo assembleare, consentono alla compagine societaria di avere il tempo per ricompattarsi o poter negoziare l'uscita dalla paralisi. Inoltre, possono concedere, agli schieramenti in conflitto, il tempo necessario di acquisire pareri esterni sull'argomento oggetto di stallo (⁹⁷).

Aderendosi all'orientamento sostenuto dalla dottrina più moderna che ammette la legittimità di clausole che prevedano termini iniziali e finali, nonché la presenza di condizioni sospensive o risolutive all'interno dello statuto (⁹⁸), è opportuno considerare, quale strumento risolutivo dello stallo nel processo deliberativo assembleare, anche tutte quelle previsioni attributive di poteri addizionali a determinati soci, in quanto titolari di una categoria di azioni o quote, oppure, nelle sole società a responsabilità limitata, quali titolari di un diritto particolare *ex art. 2468 comma 3, c.c.* (⁹⁹).

(⁹⁶) Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola “Russian roulette”*: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria, *cit.*, 13.

(⁹⁷) *Ibid.*

(⁹⁸) Per una trattazione più estesa dell'argomento vedasi: G.A. RESCIO, *Il mutamento di sistema organizzativo nella s.p.a.*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società: liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. Abbadessa, Giappichelli, Torino, 2010, 211 ss., dove si precisa come le clausole in esame sarebbero da ritenersi ammissibili in quanto volte a perseguire un interesse meritevole di tutela, avrebbero una adeguata pubblicità essendo contenute nello statuto. Inoltre, si sottolinea come il controllo di legalità delle stesse vi sarebbe in ogni caso al momento dell'approvazione dell'introduzione della clausola statutaria in esame. In favore dell'ammissibilità delle citate clausole anche M. STELLA RICHTER, *La condizione ed il termine nell'atto costitutivo delle società di capitali e nelle deliberazioni modificative*, in *Studio CNN* n. 50/2009, disponibile in www.notariato.it, 2009, 4 ss. e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 42, *Quorum assembleari variabili*, (42/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it, 167 ss. Nella Massima citata si osserva come verificata la legittimità delle clausole che prevedano una variazione dei *quorum* assembleari sulla base di diversi parametri (purché oggettivi e predeterminati o predeterminabili), siano da ritenersi ammissibili anche quelle norme statutarie che determinino una variabilità dei quozienti assembleari in funzione degli assetti proprietari e quindi, per esempio, in funzione della presenza o meno di soci che siano titolari di determinate aliquote di partecipazione al capitale sociale con i relativi diritti di voto.

(⁹⁹) Si precisa che la facoltà di emettere “categorie di quote” inizialmente concessa alle sole s.r.l. *start up* innovative è ora riservata alle s.r.l. PMI in forza della novella introdotta dal d.l. 50/2017, mentre i diritti particolari sono un istituto applicabile a tutte le s.r.l. *ex art. 2468, comma 3, c.c.* Sul tema vedasi su tutti anche G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 363; G. ZANARONE,

Ad esempio, al fine di garantire una forma di equilibrio nella suddivisione del potere tra schieramenti contrapposti, ma al contempo evitando *ex ante* il sorgere di uno stallo assembleare, l'autonomia statutaria può servirsi di clausole statutarie dette "ciclicamente operanti", sfruttando l'inserimento nei patti sociali del termine iniziale e del termine finale. Queste ultime tramite lo strumento del voto plurimo o maggiorato nelle s.p.a. e nelle s.r.l. P.M.I. o l'utilizzo del diritto particolare per le sole s.r.l., attribuiscono la maggioranza dei voti disponibili in assemblea anche solo limitatamente a determinate operazioni di maggiore rilevanza per la società a rotazione tra gli schieramenti contrapposti di soci ⁽¹⁰⁰⁾.

Altra tipologia di clausole dette anche "episodicamente operanti", attribuiscono ad un socio un voto maggiorato o plurimo, qualora non si riesca a formare una maggioranza utilizzando il normale criterio proporzionale di attribuzione dei diritti di voto disponibili ⁽¹⁰¹⁾. Nello specifico, le predette previsioni si avvalgono del meccanismo condizionale, deducendo quale evento condizionato la mancata approvazione di una delibera per la parità di voti raggiunta in assemblea ⁽¹⁰²⁾. All'avverarsi della condizione, a discrezione dello statuto si potrà stabilire che debba rideterminarsi il quoziente della delibera non approvata, in ragione della parità dei voti raggiunta in assemblea, oppure, che sia necessario provocare una nuova delibera assembleare sullo stesso argomento.

Da una diversa prospettiva, è opportuno sottolineare come il collegamento dei diritti in esame con azioni o quote di una particolare categoria, a dispetto che

Della società a responsabilità limitata, cit., 1302; Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 138, *Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it; A. PAOLINI, *Commento all'art. 2468 c.c.*, in *Delle società, dell'azienda della concorrenza, Artt. 2452-2510*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, a cura di E. Gabrielli, III, Torino, 2005, 319. Sull'autonomia statutaria che viene riconosciuta in merito all'alterazione del principio di proporzionalità vedasi anche M. NOTARI, *La proporzionalità tra rischio e potere nelle società di capitali: un "canone fondamentale" o una regola suppletiva?*, in *ODCC*, 2016, 388 e 400.; M. SPERANZIN, *S.r.l. piccole medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335 ss.

⁽¹⁰⁰⁾ Vedasi Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, cit., 4.

⁽¹⁰¹⁾ *Ibid.*

⁽¹⁰²⁾ A tal fine si può ricorrere nella s.p.a. alle azioni a voto plurimo condizionato e nelle s.r.l. allo strumento del diritto particolare o delle partecipazioni a voto maggiorato sempre condizionati al verificarsi di una situazione di stallo. Per approfondimenti vedasi Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 42, *Quorum assembleari, cit.*, 167 ss.

nell'ipotesi del diritto particolare *ex art. 2468, comma 3, c.c.*, generalmente implica un'accettazione del rischio da parte della compagine sociale, che intervenga una variazione del titolare del potere, salvo che si preveda l'intrasferibilità totale o parziale delle partecipazioni oppure che vengano individuate ipotesi in cui il trasferimento delle stesse importi il venir meno dei poteri addizionali collegati al verificarsi della situazione di stallo ⁽¹⁰³⁾.

Tra i meccanismi risolutivi dello stallo si distinguono anche strumenti esterni all'organo assembleare o che, in ogni caso, esulano rispetto ai normali procedimenti assembleari e che di frequente trovano spazio nella regolamentazione parasociale. Ad esempio, i soci potrebbero obbligarsi, in un patto parasociale, a tradurre in delibera assembleare o decisione dei soci, quanto stabilito da un terzo in funzione di arbitratore ove si verifichi uno stallo assembleare. Quest'ultimo soggetto avrebbe così il compito di individuare la decisione più appropriata rispetto alla delibera controversa ⁽¹⁰⁴⁾. In alternativa, i soci potrebbero vincolarsi *ex ante* nei patti parasociali ad assumere una determinata decisione di voto su questioni prestabilite per l'ipotesi di stallo. Si potrebbe così immaginare che i soci, sempre in un contesto parasociale, si vincolino ad adottare una determinata modalità di ricostituzione del capitale sociale, ove intervengano perdite rilevanti e vi sia un'*impasse* assembleare sulle delibere da adottarsi.

È evidente però come queste ultime misure rappresentino degli strumenti utili solo ove dirette a risolvere specifiche questioni che sin dall'origine possono rappresentare un futuro motivo di contrasto all'interno della compagine sociale. Diversamente, questi meccanismi non possono efficacemente funzionare qualora il dissenso sopraggiunga su questioni difficilmente prospettabili *ab origine* da parte dei soci.

2.3. Le Clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari.

⁽¹⁰³⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 364.

⁽¹⁰⁴⁾ *Ibid.*

Tra i meccanismi risolutivi delle situazioni di stallo, un ruolo importante viene rivestito dalle così dette *buy-sell* o *shoot-out provisions*, le quali mirano a superare la situazione di *impasse* societario andando ad incidere sugli assetti proprietari risolvendosi spesso nell'uscita di uno o più soci dalla compagine sociale all'esito dell'attivazione del meccanismo contenuto nella clausola.

Al verificarsi dello stallo si è soliti così prevedere meccanismi di opzioni reciproche tra i soci coinvolti dall'*impasse* che possono determinare la realizzazione di un'asta per l'acquisto della partecipazione, obblighi di alienazione della partecipazione sociale a terzi o il diritto di riscatto nei confronti di un socio in caso di voto contrario per un determinato numero di assemblee ⁽¹⁰⁵⁾.

Queste pattuizioni sono particolarmente efficaci quando la partecipazione al capitale sociale è suddivisa tra due soci o comunque in presenza di una compagine sociale ristretta. Diversamente si dovranno stabilire dei criteri proporzionali in forza del quale dovrà essere ripartito un eventuale diritto a riscattare o acquistare la partecipazione del socio o dei soci uscenti, nell'ipotesi in cui quest'ultima facoltà sia esercitata congiuntamente dai soci rimanenti nella compagine sociale ⁽¹⁰⁶⁾.

Nel configurare la tipologia di clausole antistallo in esame, si è soliti anche prevedere che uno dei soci abbia un diritto ad acquistare le partecipazioni altrui o farsi acquistare le proprie ad un prezzo determinabile cui corrispondono rispettivamente un obbligo di vendita o di acquisto ⁽¹⁰⁷⁾. Questi patti vengono previsti in un contesto sia sociale che parasociale con la conseguenza che solo nel primo caso potranno esplicare effetti anche rispetto ad una compagine diversa

⁽¹⁰⁵⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo*, cit., 7, dove l'autore ricomprende tra le *buy-sell provisions* anche le clausole di prelazione, e in particolare oltre alle clausole di prelazione semplice, le clausole di prelazione con *take-out*, in cui si prevede che, in caso di offerta in prelazione, i soci che non intendano esercitarla possano pretendere di vendere alle stesse condizioni anche le loro partecipazioni ed infine la prelazione con determinazione peritale del prezzo, dove i soci cui la partecipazione è offerta in prelazione «hanno diritto di esercitarla al prezzo che in caso di contestazione in ordine alla sua congruità - dovrà essere determinato da un terzo arbitratore». L'autore distingue poi le clausole dette di "divergenza" che invece sarebbero volte a realizzare un'asta tra i soci per l'acquisto delle partecipazioni, mediante meccanismi di opzioni reciproche, importate dall'esperienza anglosassone tra le quali si ricomprendono *Russian roulette* o *savoy clause*, *texas shoot-out*, *mexican shoot-out* o *modified roulette* e *fairest sealed bid*.

⁽¹⁰⁶⁾ In merito vedasi A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, cit., 185.

⁽¹⁰⁷⁾ Cfr. G.A. RESCIO *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 364.

rispetto a quella originaria, mentre nel secondo caso saranno vincolati solo gli aderenti al patto ⁽¹⁰⁸⁾.

Appare invece problematica dal punto di vista applicativo la previsione di un'ipotesi di recesso negoziale ai sensi di quanto previsto dagli artt. 2437, comma 4, e 2473, comma 1, c.c., collegato al verificarsi dello stallo ⁽¹⁰⁹⁾. Infatti, in una società a partecipazione paritetica, un recesso negoziale all'insorgere di un qualsiasi *impasse* assembleare potrebbe rivelarsi efficace solo qualora uno dei soci sia interessato a rimanere in società, mentre l'altro sia intenzionato ad uscire dalla compagine sociale esercitando il diritto di recesso ⁽¹¹⁰⁾. Diversamente, ove entrambi i soci fossero intenzionati a recedere, l'unica soluzione sarebbe lo scioglimento. Anche individuare nominativamente uno solo dei soci quale l'unico legittimato a recedere o il più rapido nel comunicare il recesso, non sarebbe risolutivo della situazione di stallo se i titolari delle partecipazioni fossero intenzionati a rimanere in società e non esercitare il diritto di recesso ⁽¹¹¹⁾.

Quanto all'istituto dell'esclusione del socio nelle società a responsabilità limitata come meccanismo risolutivo dello stallo, si pone la delicata questione dell'individuare una "giusta causa" ai sensi dell'art. 2473-*bis* c.c. nei confronti di un socio, per il solo motivo che quest'ultimo con il proprio voto non consenta la valida assunzione di una determinata delibera, salvo che sia in palese violazione del principio di buona fede ⁽¹¹²⁾.

Tra le clausole antistallo che incidono sugli assetti proprietari è al centro del dibattito della dottrina e della giurisprudenza più recenti la clausola di *Russian roulette* che si risolve in una procedura in virtù della quale, dinanzi ad una situazione di stallo convenzionalmente individuata dalle parti, ad uno dei soci,

⁽¹⁰⁸⁾ Sull'ammissibilità di una collocazione statutaria per queste clausole vedasi da ultimo la pronuncia del Tribunale di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, con nota di N. DE LUCA, "*Muschio selvaggio*": ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), *cit.*, 469.

⁽¹⁰⁹⁾ *Ibid.* Vedasi per un approfondimento sul recesso negoziale: M. PERRINO, *Società di diritto "singolare" e clausole derogatorie sul rimborso di azioni per cause statutarie di recesso ulteriori a quelle legali*, in *Società*, 10, 2020, 1105 ss. nota a Tribunale di Roma, Sez. XVI, 15 gennaio 2020, n. 903.

⁽¹¹⁰⁾ *Ibid.*

⁽¹¹¹⁾ *Ibid.*

⁽¹¹²⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 363 e G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, *cit.*, 863 e 1418.

ovvero simmetricamente ad entrambi, è conferita la facoltà di avanzare un'offerta di acquisto all'altro, contenente il valore riconosciuto all'intera propria partecipazione alla società e, di conseguenza, il prezzo al quale è disposto ad acquistare la partecipazione del socio oblatore. Il socio destinatario dell'offerta si trova così a dover decidere se accettare l'offerta al prezzo determinato dalla controparte ovvero acquistare la partecipazione dell'altro al medesimo prezzo ⁽¹¹³⁾.

I vantaggi di questa tecnica di soluzione dell'*impasse* che ne hanno garantito un relativo successo nella prassi, almeno rispetto alle altre previsioni antistallo, sono legati alla relativa semplicità e rapidità di funzionamento, nonché alla possibilità, in virtù del meccanismo insito nella clausola, che il socio uscente ottenga una valutazione della propria partecipazione quanto più possibile equa, in contesti dove i soci meglio di qualunque esperto esterno possono essere in grado di valutare la società e le sue prospettive economiche. Inoltre, detta previsione si adatta meglio alle

⁽¹¹³⁾ È necessario anticipare fin d'ora che la clausola di *Russian roulette* conosce diverse varianti nella prassi contrattuale, per quanto queste ultime si ispirino quasi sempre al procedimento di base sopra considerato. Le diverse varianti prendono nomi diversi quali ad esempio *texas shoot-out clause*, *buy sell clause*, *auction deadlock clause* e *fairest deadlock clause*. Inoltre, detta clausola assume spesso diverse denominazioni sia nella prassi che in dottrina ed in particolare "*shotgun clause o mechanism*", tradotta in Italia come "clausola del *cowboy*" e in Germania come "*Chinesische Klausel*". Altro appellativo frequente nella dottrina anglosassone è "*Savoy clause*" in riferimento alla scalata negli anni 50' della società Savoy Hotel Ltd. della quale in N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, in *Rivista di diritto civile*, V, 2022, 863, nt. 4, sono riportati i dettagli della vicenda. In particolare, un investitore aveva iniziato una scalata con l'obiettivo di acquistare la proprietà di una delle controllate della Savoy Hotel Ltd, la quale possedeva il Berkeley Hotel con l'obiettivo di trasformare l'albergo in uffici. Gli amministratori, supportati dai dirigenti e dipendenti dell'Hotel per resistere alla scalata elaborarono un così detto "*worchester scheme*", in base al quale si prevedeva il conferimento delle partecipazioni della società titolare dell'albergo in un *trust* che avrebbe dovuto gestirlo nell'interesse della società di gestione (la stessa dell'Hotel Savoy). Sul punto vedasi anche L.C.B. GOWER, *Corporate Control: The Battle for the Berkeley*, in *Harvard Law Review*, 68, 1995, 1176-1194. L'investitore, scoperto il piano, avviò un aspro contenzioso legale per il controllo dell'hotel successivamente risolto in via transattiva solo negli anni '70, mediante la modificazione delle caratteristiche delle azioni di classe A e B in circolazione in modo tale che alle seconde, esigue in numero, venne attribuito un voto più che proporzionale, tale da conferire quasi lo stesso peso organizzativo delle prime. Questa situazione diede corso negli anni '80 ad altra battaglia per il controllo della società, in quanto il gruppo alberghiero concorrente Forte (Trusthouse Forte *plc.*), pur avendo acquistato il 67% del capitale sociale, poteva esercitare solo il 42% dei voti, attribuiti in misura più che proporzionale alle azioni B, rappresentanti solo il 23% del capitale, di titolarità di una fondazione svizzera. La disputa si concluse nel 1989 quando tra i due soci venne siglato un patto antistallo, poi approvato dall'assemblea generale, che attribuiva, tra l'altro, a ciascuno il diritto di nominare un eguale numero di amministratori. Per ulteriori informazioni vedasi il *report* preparatorio della riforma del Companies del Companies Act 2006; cfr. THE LAW COMMISSION, *Shareholder Remedies*, 1997, disponibile in www.lawcom.gov.uk, 50.

ipotesi in cui la compagine sociale risulti suddivisa tra due soli soci con simmetrica partecipazione al capitale, dovendosi, qualora si sia in presenza di una compagine sociale maggiormente frazionata, individuare degli specifici criteri per l'esercizio congiunto ⁽¹¹⁴⁾.

Tuttavia, come sarà approfondito nel proseguio della trattazione, questa clausola comporta spesso un rischio di abuso, specie in contesti di forte asimmetria informativa ⁽¹¹⁵⁾. Ad esempio, qualora una delle parti sia consapevole di una debolezza nella situazione finanziaria della controparte, in sede di attivazione della clausola, potrebbe offrire un corrispettivo di vendita che sia inferiore rispetto al valore di mercato, nella consapevolezza che l'altro socio non sarebbe in grado di esercitare l'opzione di acquisto ⁽¹¹⁶⁾. Pertanto, la pattuizione in esame data la sua alta imprevedibilità negli esiti viene suggerita dalla dottrina estera in situazioni in cui entrambi i soci abbiano una capacità finanziaria comparabile, salvo l'introduzione di alcuni correttivi che in seguito si avrà modo di approfondire ⁽¹¹⁷⁾.

Molto discusso è anche il perimetro riservato all'autonomia negoziale nella redazione di dette clausole, specialmente ove incluse nei patti sociali. In particolare, la questione che ha maggiormente attirato l'attenzione del dibattito scientifico e della giurisprudenza è sulla possibilità di estendere in via diretta o analogica un principio di equa valorizzazione della partecipazione sociale del socio uscente come conseguenza dell'attivazione della clausola di *Russian roulette*, che invece si ritiene quasi unanimemente applicabile al socio "trascinato" all'esito del meccanismo previsto nelle clausole di *drag-along* ⁽¹¹⁸⁾.

⁽¹¹⁴⁾ Vedasi in merito A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, cit., 186.

⁽¹¹⁵⁾ Per un approfondimento sul punto vedasi K. FIESELER - T. KITSTEINER - B. MOLDOVANU, *Partnerships, lemons, and efficient trade*, cit., 223 ss. e V.P. CRAWFORD, *A Procedure for Generating Pareto-Efficient Egalitarian-Equivalent Allocations*, cit., 49 ss.

⁽¹¹⁶⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

⁽¹¹⁷⁾ Vedasi in merito A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, cit., 186. Quanto ai correttivi ad esempio N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 885 suggerisce in questi scenari l'utilizzo di previsioni di *claw back* o *earn-out*.

⁽¹¹⁸⁾ Nello specifico si ritiene che il principio di equa valorizzazione possa ricavarsi dalle norme in tema di recesso legale (artt. 2437-*ter* e 2473 c.c.), di riscatto convenzionale (art. 2437-*sexies* c.c. e di esclusione del socio (art. 2473-*bis* c.c.). In tema di esclusione del socio vedasi in particolare, M. PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Giur.*

Sul punto si registra un orientamento per il quale l'autonomia statutaria, pur conservando ampio spazio nel configurare il contenuto concreto della clausola in esame, anche sotto il profilo della valorizzazione delle azioni oggetto di trasferimento coattivo, deve comunque rispettare il principio di equa valorizzazione della partecipazione dismessa, che si ritiene si possa indirettamente ricavare sia dalle norme in tema di recesso legale ed in particolare agli artt. 2437-ter e 2473 c.c., che da quelle in tema di riscatto convenzionale di cui all'art. 2437-sexies c.c., nonché di esclusione del socio ex art. 2473-bis c.c. ⁽¹¹⁹⁾. Di contro, un altro orientamento si è espresso in senso negativo sulla necessità che debba esservi una valutazione minima della partecipazione sociale nel caso di attivazione di una *Russian roulette*, in forza

comm., 6, 2003, 810 ss. In ordine alla determinazione del valore di liquidazione in caso di *exit* forzata, pare opportuno anche richiamare l'ampia discussione dottrinale e giurisprudenziale relativa alle clausole di *drag-along*. Vedasi con riferimento al principio di equa valorizzazione nelle clausole di *drag-along*: Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 88, *Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l'obbligo di "covendita" delle partecipazioni*, disponibile in www.consiglionotariledimilano.it; G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, in *Giur. Comm.* 2012, 1065; M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, fascicolo 1-2, 2021, 383 ss.; A. STABILINI - A. TRAPANI, *Clausole di drag-along e limiti all'autonomia privata nelle società chiuse*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 954. Si richiama con riferimento specifico alla clausola di *roulette* russa anche: Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, *cit.*, 11 e da ultimo M. NOTARI, *Roulette russa ed equa valorizzazione (appunti a margine di Cass. 22375/2023)*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 11 ss.

⁽¹¹⁹⁾ Su tutti si richiama Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - sexies, 2473 - bis c.c.), *cit.* L'orientamento richiamato sostiene come la clausola in esame possa riservare all'autonomia negoziale la possibilità: i) di prevedere espressamente che il socio oblatto abbia comunque il diritto di vedersi riconosciuto una valorizzazione che non sia inferiore al criterio legale di liquidazione delle azioni previsto in caso di recesso ex artt. 2437-ter e 2473 c.c.; ii) di omettere qualsiasi previsione espressa in tema di "limite minimo" di liquidazione delle azioni del socio uscente, dovendosi in tale eventualità ritenere che trovi applicazione, diretta o analogica a seconda dei casi, il medesimo limite ora ricordato; iii) di disciplinare espressamente il limite minimo al quale il socio uscente ha diritto di vedersi liquidate le proprie partecipazioni, adottando criteri in deroga a quelli previsti dalla legge, nei limiti in cui ciò deve ritenersi comunque consentito, eventualmente tenendo conto delle caratteristiche della società e della situazione in cui essa può versare in dipendenza degli eventi che hanno originato l'attivarsi della clausola stessa, specialmente nell'ipotesi in cui si tratti di stallo decisionale e di conseguente prospettiva liquidatoria. Nello stesso senso, con riferimento alle clausole di *drag-along* vedasi Trib. Milano, 31 marzo 2008, *Riv. dir. comm.*, 2010, 113, dove in merito alla clausola di *drag along* si precisa che "condizione primaria di validità della clausola" 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.

dell'argomento per cui sarebbe lo stesso meccanismo contenuto nella clausola a garantire una valutazione equa, tutelando la posizione del socio uscente, mentre eventuali abusi da parte degli stipulanti, sarebbero da sanzionare facendo piuttosto riferimento alle clausole generali di buona fede nell'esecuzione del contratto *ex art.* 1375 c.c. ed all'*exceptio doli* ⁽¹²⁰⁾.

Infine una tesi intermedia, pur non riconoscendo in via generale la possibilità di affrancarsi dal limite dell'equa valorizzazione, sembra ammettere che in taluni casi, ove l'evento individuato per l'attivazione della clausola di *Russian roulette* sia una situazione di stallo che consenta di evitare lo scioglimento per "impossibilità di funzionamento o la continuata inattività dell'assemblea" e la possibilità di offerta ad un prezzo inferiore all'equa valorizzazione sia prevista e consentita dalla clausola stessa in modo tale che ogni socio dimostri di aver effettivamente accettato il rischio di uscita a prezzo incongruo, si possa prescindere dal rispetto di detto principio e così anteporre l'interesse alla sopravvivenza della società rispetto all'interesse individuale del socio uscente ⁽¹²¹⁾.

⁽¹²⁰⁾ Si argomenta anche come la fattispecie in esame non rientri nell'ambito applicativo dell'art. 2437-*sexies* c.c. in quanto mancherebbe l'assoggettamento all'altrui volontà. Infatti, non si potrebbe configurare un riscatto qualora lo stesso sia evitabile mediante l'esercizio di un identico potere d'acquisto dell'altrui partecipazione al medesimo prezzo indicato da chi per primo intende acquistare. Peraltro, si afferma che, ove vi fosse la necessità di rispettare un principio di equa valorizzazione della partecipazione del socio uscente, verrebbe meno il vantaggio offerto dalla clausola di offrire una celere soluzione allo stallo decisionale a costi certi. In questo senso con riferimento alle clausole di *Russian roulette*: Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *cit.*, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, 11. Per una posizione contraria rispetto a questo aspetto della massima citata su tutti: M. NOTARI, *Roulette russa ed equa valorizzazione (appunti a margine di Cass. 22375/2023)*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 11 ss. Vedasi sul punto anche App. Roma, 3 febbraio 2020, con nota di A. Bernardi, in *Giur. comm.*, 2019, II, 861, con nota di B. Sciannaca, in *RDS*, 2021, 129, con nota di E. Doria.

⁽¹²¹⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 363 afferma che «non sembra che si possa riconoscere che in via generale il sistema anteponga l'interesse alla sopravvivenza della società rispetto all'interesse all'equa valorizzazione della partecipazione del socio che a tal fine sia costretto ad uscire. Si potrebbe al più tentare di dimostrare che l'ordinamento consenta di affrancarsi dal limite dell'equa valorizzazione in particolari contesti o per attività di speciale interesse per la collettività o per lo scopo sociale o per la natura dei soci, che fossero istituzionalmente interessati più all'esercizio dell'attività e alla sua continuazione che al valore della propria partecipazione. Peraltro, anche negli speciali casi di cui sopra, la clausola antistallo non dovrebbe essere letta come implicitamente legittimante l'offerta a valore incongruo» e aggiunge «si dovrebbe poter prescindere dall'equo valore nell'offerta soltanto in presenza [...] di due presupposti i) che l'evento abilitante l'offerta non sia un qualsiasi blocco decisionale (o altro evento), bensì unicamente lo stallo su decisioni da cui dipende la continuazione dell'attività sociale ii) che la

Si noti infine che il meccanismo della *roulette* russa, potrebbe essere anche convenuto pattiziamente *ex post* dai soci una volta verificatosi lo stallo al fine di addivenire alla cessione delle partecipazioni di uno di essi, che è una situazione ben distinta dall'ipotesi in cui tale clausola sia collocata *ex ante* nei patti sociali o parasociali in previsione di un eventuale e futuro *impasse* ⁽¹²²⁾.

possibilità di offerta a prezzo inferiore a valore equo sia prevista e consentita dalla clausola così che ogni socio dimostri di aver effettivamente accettato il rischio di uscita a prezzo incongruo».

⁽¹²²⁾ Quest'ultima ipotesi si è verificata nel primo importante e documentato caso di utilizzo di tale clausola nell'ordinamento italiano, relativamente alla *joint venture* tra Eni s.p.a. e Montedison s.p.a. ed avente ad oggetto la loro partecipazione in Enimont s.p.a. Nella nota vicenda a seguito di uno stallo si era convenuto che la società socia Eni s.p.a. avrebbe determinato il prezzo di acquisto delle proprie partecipazioni pari al 40% offrendole in vendita a Montedison s.p.a. Quest'ultima società in caso di rifiuto della proposta citata sarebbe stata obbligata ad acquistare il residuo 40% di titolarità di Eni s.p.a. al medesimo prezzo, in modo tale che l'acquirente avrebbe avuto l'80% della società, mentre il residuo sarebbe rimasto a resto ad azionisti terzi così da risolversi definitivamente la situazione di *impasse*. Per approfondimenti sulla vicenda vedasi Tribunale di Milano, sentenza 28 aprile 1994, n. 2311, in *Foro it.*, 1995, vol. 118, I, 23 ss. con nota di F.M. Amato, *Il processo Cusani: profili penal-sostanziali*. Si noti, come sottolineato in G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 365, che nell'ordinamento italiano manca una soluzione analoga a quella prevista dal § 226, Titolo 8, *Chapter 1 (General Corporation Law)*, del *Delaware Code*, per il quale sia (i) lo stallo nella decisione dei soci di nominare gli amministratori alla loro scadenza, sia (ii) il conflitto tra gli amministratori con conseguente paralisi della gestione tale da arrecare o poter arrecare un danno irreparabile nell'incapacità dei soci di porre termine al conflitto, autorizzano la nomina giudiziaria di uno o più terzi "custodi" con tutti gli occorrenti poteri gestori per proseguire l'attività e in occasione di dissidi irreparabili, in vista della vendita dell'intera società al miglior offerente.

SEZIONE III – ASPETTI COMPARATIVI.

1. Le Clausole antistallo nell'ordinamento statunitense. Il diverso ruolo della giurisprudenza.

1.1. La qualificazione dello stallo nell'ordinamento statunitense tra giurisprudenza e diritto positivo.

L'ordinamento statunitense è quello che, rispetto agli altri ordinamenti dell'Europa continentale, maggiormente assiste all'utilizzo delle pattuizioni antistallo all'interno di patti sociali e parasociali, in particolare nelle società con suddivisione paritetica del capitale sociale. Tuttavia, a giudizio di dottrina e prassi americana l'impiego di dette clausole resta insufficiente dimostrando una non adeguata preparazione delle società a fronteggiare una possibile paralisi degli organi sociali ⁽¹²³⁾.

Anche le corti statunitensi si sono misurate direttamente con le problematiche legate allo stallo assembleare, intervenendo di frequente nell'ambito dei poteri di *equity* che vengono loro riservati, quando chiamate a decidere sullo scioglimento della società come conseguenza di uno stallo assembleare o dell'organo amministrativo ⁽¹²⁴⁾.

La questione non è indifferente nemmeno al legislatore, tanto è che i corpi normativi di diritto commerciale della maggior parte degli Stati americani includono

⁽¹²³⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, cit., 143; M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, in *Washington and Lee Law Review.*, vol. 60, issue 1, 2003, 111 ss.; A. C. JONES, *Dissension and Deadlock in the Incorporated Partnership*, 14, in *South Dakota Law Review*, 1969, 404 ss.; J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice*, cit., 348 ss.

⁽¹²⁴⁾ Per un approfondimento sul punto: L.G. DE BONA, *If You Climb into Bed with Your Business Partner, the Court Might Climb in Too: The Delaware Supreme Court's Cautionary Tale of Acrimonious Engagement and Corporate Deadlock in Shawe v. Elting*, 63, in *Vill. L. Rev.*, 2018, 511; R. C. TINNEY, *Dissension or Deadlock of Corporate Directors or Shareholders*, in *Am. Jur. Proof of Facts*, 6, 2D, 1975, 387, il quale sottolinea come i rimedi per lo stallo si dividano in tre categorie e precisamente i) rimedi contrattuali ii) rimedi nell'ambito dei poteri di *equity* e iii) rimedi di carattere normativo.

una disciplina specifica per l'ipotesi in cui venga a generarsi uno stallo sia nell'organo amministrativo che in quello assembleare, solitamente ricomprendendo nella nozione di stallo anche l'inattività di quest'ultimo organo ⁽¹²⁵⁾.

Ad esempio, la *Section 226*, Titolo 8, *Chapter 1 (General Corporation Law)*, del *Delaware General Corporation Law (DGCL)* prevede espressamente che la *Court of Chancery*, su richiesta di qualunque socio, possa nominare uno o più terzi con tutti i poteri decisionali per risolvere lo stallo nell'ipotesi in cui: i) alla votazione per la nomina dell'organo amministrativo i soci siano così divisi, da non riuscire ad eleggere un nuovo organo per succedere a quello in scadenza, ii) il funzionamento della società risenta direttamente o sia minacciato dal rischio di un danno irreparabile come conseguenza del conflitto tra gli amministratori e gli azionisti non siano in grado di porre fine a detto conflitto, iii) la società risulti inattiva e sia decorso un lasso temporale sufficiente senza che sia stata assunta alcuna decisione relativamente al suo scioglimento ⁽¹²⁶⁾. Inoltre, a questo terzo "custode" nominato da parte della

⁽¹²⁵⁾ Cfr. J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice*, cit., 376 ss. e L.G. DE BONA, *If You Climb into Bed with Your Business Partner*, cit., 511. Inoltre, la *Section 805 ILCS 5/12.56* dell'*Illinois Compiled Statutes* rubricata "Shareholder remedies: non-public corporations" elenca undici possibili alternative rispetto allo scioglimento disponibili alle Corti per risolvere lo stallo degli azionisti o degli amministratori. In particolare: «*The relief which the court may order in an action under subsection (a) includes but is not limited to the following:(1)The performance, prohibition, alteration, or setting aside of any action of the corporation or of its shareholders, directors, or officers of or any other party to the proceedings;(2)The cancellation or alteration of any provision in the corporation's articles of incorporation or by-laws;(3)The removal from office of any director or officer;(4)The appointment of any individual as a director or officer;(5)An accounting with respect to any matter in dispute;(6)The appointment of a custodian to manage the business and affairs of the corporation to serve for the term and under the conditions prescribed by the court;(7)The appointment of a provisional director to serve for the term and under the conditions prescribed by the court;(8)The submission of the dispute to mediation or other forms of non-binding alternative dispute resolution;(9)The payment of dividends;(10)The award of damages to any aggrieved party;(11)The purchase by the corporation or one or more other shareholders of all, but not less than all, of the shares of the petitioning shareholder for their fair value and on the terms determined under subsection (e); or (12) The dissolution of the corporation if the court determines that no remedy specified in subdivisions (1) through (11) or other alternative remedy is sufficient to resolve the matters in dispute. In determining whether to dissolve the corporation, the court shall consider among other relevant evidence the financial condition of the corporation but may not refuse to dissolve the corporation solely because it has accumulated earnings or current operating profits*». In senso simile anche nella *Section 35-9-502 - Ordinary relief, Mont. Code § 35-9-502* del *Montana Code* dove sono elencate altre nove tecniche antistallo previste nell'ambito dell'*equity relief*.

⁽¹²⁶⁾ La *Section 226*, Titolo 8, *Chapter 1 (General Corporation Law)*, del *Delaware General Corporation Law (DGCL)* rappresenta un'ipotesi in cui è la stessa legislazione statale del Delaware ad attribuire in via esplicita alla *Court of Chancery* la facoltà di agire nell'ambito dei suoi poteri di *equity*

Corte vengono di norma contestualmente attribuiti i poteri necessari per il proseguimento dell'attività della società fino alla risoluzione del conflitto ovvero per la vendita della società stessa a terzi interessati e da ultimo le facoltà occorrenti per lo scioglimento e liquidazione dell'impresa, ove le precedenti soluzioni non siano percorribili ⁽¹²⁷⁾.

Sull'ambito applicativo di detta normativa emblematico è il caso *Shawe v. Elting*, che riguardava due soci con simmetrica partecipazione al capitale sociale e contemporaneamente membri del consiglio di amministrazione di una *corporation* con sede in Delaware, i quali, nonostante la fine della loro relazione sentimentale, erano riusciti insieme a sviluppare una fiorente società. In quest'ultima, si era però originata una paralisi negli organi sociali per effetto di un successivo conflitto dei fondatori nella gestione ⁽¹²⁸⁾.

Su domanda di uno degli azionisti, la *Court of Chancery*, dopo aver valutato attentamente le circostanze e constatata la grave situazione di stallo della società da loro fondata, la "*TransPerfect Global, Inc.*", nominava un custode per giungere alla vendita a terzi della società e distribuirne il ricavato tra i soci in conflitto. Di contro

per risolvere una situazione stallo assembleare. Per maggiori approfondimenti sull'utilizzo dei poteri di *equity* da parte della *Court of Chancery* in casi simili vedasi L. JOHNSON, *Delaware's non-waivable duties*, vol. 91, in *Bu. L. Rev.*, 91, 2011, 711 dove si precisa come «*equity is well-established in Delaware corporate law and that equity's "supervening role" has been recognized in Delaware lawmaking*».

⁽¹²⁷⁾ Per approfondimento vedasi S. M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock*, *cit.*, 111.

⁽¹²⁸⁾ L.G. DEBONA, *If You Climb into Bed with Your Business Partner*, *cit.* 511. Nello specifico il caso *Shawe v. Elting* - 157 A.3d 152 (Del. 2017) riguardava la vicenda di Phil Shawe e Liz Elting, i quali avevano fondato durante l'università ancora nel 1992 una società dividendosi equamente il capitale e nominando sé stessi quali amministratori. La società era riuscita a raggiungere i 10 milioni annui di fatturato già nel 1998 e 50 milioni nel 2004, fino ad arrivare a 705 milioni di fatturato e 4000 dipendenti nel 2018. A seguito delle liti accese sulla gestione dove ciascuno dei proprietari-amministratori cercava di sabotare le decisioni dell'altro, Phil Shawe aveva offerto a Liz Elting 150 milioni di dollari per acquistare la sua partecipazione nella società, che a sua volta, aveva rilanciato proponendo il prezzo di 300 milioni di dollari. Dopo quest'ultima offerta, che Shawe aveva rifiutato è cominciata una aspra battaglia legale davanti alla Corte del Delaware dove aveva sede la società. Dopo numerosi tentativi di negoziazione senza alcun esito il *Court Councillor* aveva concluso per la vendita delle partecipazioni a terzi sul presupposto che escludere acquirenti esterni, nel caso di specie, avrebbe ridotto il valore della partecipazione piuttosto che aumentarlo. Mentre Liz Elting e i suoi avvocati erano favorevoli alla vendita. Phil Shawe era invece contrario perché avrebbe significato perdere il controllo della società. Tuttavia, la vicenda si è definitivamente conclusa nel 2018 quando la società è stata venduta per 770 milioni di dollari al miglior offerente sulla base di quanto disposto dalla Corte.

l'altro socio appellava il provvedimento ritenendo non corretto che il giudice potesse ordinare lo scioglimento di una società ancora in grado di operare regolarmente sul mercato e far fronte con regolarità alle proprie obbligazioni, avendo quest'ultimo a disposizione soluzioni alternative meno drastiche per risolvere lo stallo e lamentando così l'eccesso dei poteri esercitati dalla *Court of Chancery* rispetto ai limiti fissati dalla *Section 226* del *Delaware General Corporation Law (DGCL)*.

Pronunciatasi sulla vicenda con sentenza, la *Delaware Supreme Court* confermava invece il provvedimento di primo grado, respingendo l'eccezione relativa all'abuso dei poteri esercitati, sul presupposto che, nel caso in esame, i soci non erano nemmeno in grado di esprimere un organo amministrativo e che, data l'irreversibilità della paralisi che aveva investito la società, la *Court of Chancery* aveva esercitato in maniera corretta la propria discrezionalità disponendo la vendita a terzi della società ⁽¹²⁹⁾.

Nella vicenda è così interessante osservare come la Corte si spinga fino ad arrivare a decidere per la vendita della società, nonostante la contrarietà di uno dei soci titolare della metà del capitale sociale. Infatti, la pronuncia in esame offre l'occasione non solo di misurare gli amplissimi poteri di *equity* della Corte del Delaware, e più in generale delle corti statunitensi, nel risolvere i conflitti tra soci, ma anche di percepire una sensibilità di parte della giurisprudenza statunitense agli interessi degli *stakeholders* nelle situazioni di *corporate deadlock* ⁽¹³⁰⁾. Data la paralisi in cui si trovava la società, nel caso in questione, questi ultimi sarebbero stati maggiormente tutelati dall'alienazione della società a terzi disposta dal giudice, piuttosto che dalla continuazione della stessa tra i soci fondatori ⁽¹³¹⁾.

Inoltre, in tutti gli Stati in cui, a differenza del *Delaware*, manca di una definizione normativa della paralisi societaria o qualora quest'ultima sia insufficiente, la giurisprudenza si è dovuta frequentemente interrogare sulla nozione di stallo cercando di delinearne i presupposti, anche al fine di giustificare il suo

⁽¹²⁹⁾ *Elting v. Shawe (In re Transperfect Glob., Inc.)*, C.A. No. 9700-CB (Del. Ch. Apr. 30, 2021), disponibile in www.courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=252550. Per approfondimenti L.G. DEBONA, *If You Climb into Bed with Your Business Partner*, cit. 503.

⁽¹³⁰⁾ Cfr. L.G. DEBONA, *If You Climb into Bed with Your Business Partner*, cit. 503.

⁽¹³¹⁾ *Ibid.*

intervento nell'ordinare l'eventuale scioglimento della società, la sua vendita a terzi o disporre altre misure per la risoluzione dell'*impasse*.

Si distinguono così, da un lato, corti come la *Supreme Court of Alabama* che al fine di giustificare un intervento giudiziario per risolvere la paralisi degli organi sociali, richiedono che la stessa debba essere tale da impedire che la società continui ogni attività economica, e dall'altro corti che invece propendono per accogliere una definizione più flessibile della nozione di stallo ⁽¹³²⁾. Ad esempio, la *Court of Appeals of Oregon* qualifica il *corporate deadlock* semplicemente come una paralisi che si origina dal contrasto di due schieramenti contrapposti, senza richiedere, per giustificare l'intervento giudiziario, che l'*impasse* non consenta più alla società di operare nel mercato ⁽¹³³⁾.

La giurisprudenza è anche attenta nel distinguere lo stallo dal mero disaccordo o dissenso come evidenziato nel caso. *In re Radom & Neidorff, Inc.*, dove due fratelli, soci paritetici e amministratori di un'impresa di successo, discutevano su un mancato pagamento della remunerazione da amministratore di uno di essi. A seguito del disaccordo intervenuto, uno dei soci ha invocato l'intervento giudiziario per disporre lo scioglimento. Tuttavia, con un'ampia motivazione la *Court of Appeals of New York* ha precisato che l'attore nel caso di specie avrebbe dovuto dimostrare che gli interessi contrapposti erano così discordanti da impedire una gestione efficiente della società, per poter sostenere la presenza di uno stallo tale da comportare lo scioglimento della stessa ⁽¹³⁴⁾. Infatti, pur essendoci disaccordo tra i soci, quest'ultimo, secondo la Corte, non era tale da incidere sulla gestione dell'impresa e riguardava un aspetto secondario dell'attività economica, con la conseguenza che vi erano a disposizione delle parti strumenti alternativi per la risoluzione della controversia e non era necessario l'intervento del giudice ⁽¹³⁵⁾.

⁽¹³²⁾ *Cowin v. Salmon*, 28 So. 2d 633, 636 (Ala. 1946).

⁽¹³³⁾ *Wilcox v. Stiles*, 873 P.2d 1102, 1105 (Or. Ct. App. 1994).

⁽¹³⁴⁾ *Matter of Radom Neidorff, Inc.*, 307 N.Y. 1, 119 N.E.2d 563 (N.Y. 1954). Con riferimento allo stallo nell'organo amministrativo vedasi anche: *Handlan v. Handlan*, 232 S.W.2d 944, 951 (Mo. 1950); *Reynolds v. Special Projects, Inc.*, 260 Cal.App.2d 496, 67 Cal. Rptr. 374 (Cal. Ct. App. 1968) e *Laskey v. AT&T, Inc.*, No. A123796 (Cal. Ct. App. Jul. 21, 2009).

⁽¹³⁵⁾ Vedasi J. K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice, cit.*, 354 dove si precisa nello stato di New York è precluso alle Corti avvalersi di strumenti alternativi rispetto allo scioglimento, diversamente da quanto previsto nella maggior parte delle giurisdizioni ed in particolare nel Delaware.

In *Palmieri v. A.C. Paving Co.* viene poi fornita un'altra importante definizione di stallo societario, richiamata numerose volte in dottrina e giurisprudenza, per la quale si richiede i) una divisione simmetrica tra partecipazione e controllo, ii) un disaccordo rilevante e persistente rispetto a questioni che incidano sulla gestione o il suo funzionamento che si traduca in una paralisi e iii) che quest'ultima interferisca seriamente con le normali attività economiche della società⁽¹³⁶⁾.

In conclusione, si osserva come la ricca giurisprudenza americana in tema di stallo assembleare, supportata dalle fattispecie già delineate dalle normative di diritto commerciale di molti Stati come il Delaware, non ritenga sufficiente per giustificare un intervento giudiziario una paralisi degli organi sociali o una loro incapacità deliberativa in quanto tale, ma richieda almeno un requisito ulteriore rappresentato dalla quantomeno potenziale incidenza dello stallo sull'attività economica della società. Detta analisi non potrà neppure prescindere dal caso concreto, dovendosi esaminare i rapporti pregressi tra i soci o gli amministratori, mediante un giudizio prognostico per valutare se questi ultimi sono in grado di continuare a gestire la società in conformità con i loro doveri fiduciari⁽¹³⁷⁾.

1.2. *Fiduciary duties* e meccanismi risolutivi dello stallo.

Le *deadlock breaking provisions* più spesso utilizzate nella prassi statutaria americana sono sia quelle che prevedono l'intervento di un soggetto esterno per la risoluzione dello stallo, detto anche "*tie-breaker*", sia le "*buy-sell provisions*"⁽¹³⁸⁾. In questi casi non solo i soci decidono *ex ante* di includere un meccanismo risolutivo

⁽¹³⁶⁾ *Palmieri v. Palmieri*, 107 Ohio St. 3d 1699, 2005 Ohio 6763 (Ohio 2005), dove per stallo si intende l'ipotesi in cui «*there is an equal split or nearly equal split of shares and control; there is a serious and persistent disagreement as to some important questions respecting the management or functioning of the [organization]; there is a resulting deadlock; and the deadlock paralyzes and seriously interferes with the normal operations of the [organization]*».

⁽¹³⁷⁾ *Donovan v. Quade*, 830 F. Supp. 2d 460 (N.D. Ill. 2011).

⁽¹³⁸⁾ Vedasi J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, cit., 359.

dello stallo, ma l'individuazione della nozione di stallo assume una diversa rilevanza essendo nella maggior parte delle volte pattiziamente individuata.

Relativamente alla diffusione di questa ultima tipologia di clausole si segnala come, ad esempio, nello statuto base previsto per le *joint ventures* nel mercato immobiliare redatto a cura dell'*American Bar Association*, sia prevista una *buy-sell provision* ⁽¹³⁹⁾.

Risulta interessante soffermarsi anche sul diverso approccio con il quale i profili di legittimità di queste clausole sono vagliati dalla giurisprudenza statunitense, rispetto agli ordinamenti dell'Europa Continentale. Ad esempio, con riferimento alle

⁽¹³⁹⁾ ABA SECTION OF BUSINESS LAW, *Model Real Estate Development Operating Agreement with Commentary*, 63, in *Bus. Law.*, 2008, 472. Per un altro esempio di formulazione della clausola di *Russian roulette* nella prassi americana vedasi anche: PLC US LAW DEPARTMENT, *PLC US Real Estate, Buy/Sell Provision in a 50/50 Real Estate Joint Venture*, in *Practical Law Real Estate*, disponibile su *intl.westlaw.com*, dove viene inclusa la seguente clausola: «Buy/Sell Offering Notice. Subject to Section [...], the operation of this Section 2.01 may be triggered upon written notice (the “Buy/Sell Offering Notice”) by either Member given at any time after: (i) the occurrence of a Major Decision Deadlock; or (ii) the expiration of the Lock Out Period, provided that: (A) there is no Event of Default with respect to the Member initiating such notice; and (B) the provisions of this Section 2.01 are not then in effect with respect to a prior Buy/Sell Offering Notice. The Member triggering such right shall be the “Initiating Member” and the other Member shall be the “Responding Member” for the purposes of this Section 2.01. The Buy/Sell Offering Notice shall set forth an amount determined by the Initiating Member as the basis for the calculations required under Section 2.01(b), which shall equal its determination of the fair market value of the Company Assets free and clear of all liabilities (the “Proposed Value”) and shall include a calculation of the Sale Price and the Buy Price, as calculated pursuant to Section 2.01(b). No Buy/Sell Offering Notice or responsive notice under this Section 2.01 may be rescinded without the written consent of each Member. Responsive Notice. Within [...] ([...]) days following the date of the Buy/Sell Offering Notice (the “Buy/Sell Election Date”), the Responding Member shall deliver to the Initiating Member a responsive notice, without qualification or condition, electing either: To sell to the Initiating Member the entirety of the Responding Member’s Interest in the Company at a price (the “Sale Price”) equal to the amount of cash that would be paid to and distributed to the Responding Member under Section [...] and Section [...] if all of the Company Assets were sold on the Closing Date for cash in the amount of the Proposed Value, taking into account the allocations set forth in Article [...] which would be required to be made as a result of such sale and the adjustments required to be made hereunder; or To purchase from the Initiating Member the entirety of the Initiating Member’s Interest in the Company at a price (the “Buy Price”) equal to the amount of cash that would be paid to and distributed to the Initiating Member under Section [...] and Section [...] if all of the Company Assets were sold on the Closing Date for cash in the amount of the Proposed Value, taking into account the allocations set forth in Article [...] which would be required to be made as a result of such sale and the adjustments required to be made hereunder. The failure of the Responding Member to give such a responsive notice (without qualification or condition) within the required time period shall be deemed notice of an election to sell its entire Interest under clause (i) above. The date as of which the Responding Member shall have given notice of its election (or be deemed to have made an election) shall be the “Buy/Sell Election Date».

clausole di *buy-sell*, le corti statunitensi tendono generalmente a considerarle intrinsecamente eque, sul presupposto che il meccanismo insito nella clausola e in virtù del quale una delle parti stabilisce il prezzo e l'altra può decidere se acquistare la partecipazione della prima o vendere la propria sarebbe da solo sufficiente a costringere colui che determina il prezzo a comportarsi in maniera corretta ⁽¹⁴⁰⁾.

In *Larken Minnesota, Inc. v. Wray*, la *District Court* del Minnesota, chiamata a pronunciarsi in un giudizio promosso da un gruppo di soci estromesso da una società per effetto del meccanismo di *Russian roulette*, argomentando solo sulla mancata corrispondenza del prezzo di alienazione proposto da una delle parti coinvolte rispetto al valore di mercato, sottolinea chiaramente come il socio uscente non debba potersi sottrarre all'obbligo di vendere ad un determinato prezzo ⁽¹⁴¹⁾. Questo, a maggior ragione, quando gli azionisti stessi non si siano preventivamente accordati in maniera espressa nel prevedere che l'alienazione debba avvenire al

⁽¹⁴⁰⁾ *Shilkoff v. 885 Third Avenue Corp.*, 299 A.D.2d 253, 750 N.Y.S.2d 53 (N.Y. App. Div. 2002).

⁽¹⁴¹⁾ *Larken Minnesota, Inc. v. Wray*, 881 F. Supp. 1413 (D. Minn. 1995). Nello specifico il caso riguardava uno stallo tra due gruppi di soci e in particolare la proprietà e la gestione di due strutture alberghiere. La prima *partnership*, la *Larken Iowa City Limited Partnership*, riguardava la proprietà e la gestione di un *Holiday Inn* in Iowa. La seconda *partnership*, la *Larken Airport Hotel Limited Partnership*, riguardava la proprietà e la gestione dell'*Airport Hilton* a Bloomington in Minnesota. All'interno di ciascuno degli accordi di *partnership* si prevedeva un meccanismo mediante il quale, in caso di stallo, un gruppo di soci avrebbe acquistato gli interessi dell'altro gruppo di soci. In particolare, il paragrafo 10.5 di entrambi gli accordi prevedeva: «*Major Decisions Deadlock. In the event a deadlock develops among the Limited Partners in connection with a Major Decision requiring the unanimous approval of the Limited Partners, the following provisions shall be applicable. The Larken Interests shall determine a price (the "Buy-Sell Price") for which the Larken Interests would be willing to either sell their Partnership Interests to the Pine Hill Interests or purchase the Partnership Interests from the Pine Hill Interests. The Pine Hill Interests shall determine a price (the "Buy-Sell Price") which the Pine Hill Interests would be willing to either sell their Partnership Interests to or purchase the Partnership Interests from the Larken Interests. Each shall then set forth their Buy-Sell Price in a sealed envelope with their name on the face thereof and simultaneously exchange such envelopes with the other. The Larken Interests and the Pine Hill Interests shall, in the presence of the other, open the envelopes. Whichever of the Larken Interest's or the Pine Hill Interest's (the "Buying Partner's") Buy-Sell Price is greater shall be obligated to buy and the other's (the "Selling Partners") shall be obligated to sell its respective Partnership Interests for a price (the "Average Price") equal to the average (calculated for a one percent Partnership Interest) of the two respective Buy-Sell Prices. The Average Price, multiplied by the Selling Partner's Partnership Interests, shall be paid by the Buying Partner to the Selling Partner in cash not later than one hundred twenty (120) days after the date the envelopes containing the Buy-Sell Prices are opened. Upon payment of the Average Price, the Selling Partners shall assign their respective Partnership Interests to the Buying Partner.*».

valore di mercato ⁽¹⁴²⁾. Infatti, secondo la Corte sopra citata, qualora i soci accettino un meccanismo aperto per la determinazione del prezzo, come nel caso della clausola di *Russian roulette*, è ragionevole che gli stessi debbano aspettarsi delle oscillazioni anche notevoli del corrispettivo di alienazione ⁽¹⁴³⁾.

In ogni caso, anche qualora per effetto della clausola in esame si determinino dei forti squilibri sul prezzo di alienazione della partecipazione del socio uscente, difficilmente le corti entrano nel merito della pattuizione in concreto, concentrandosi piuttosto sulle possibili violazioni dei doveri fiduciari dei soci-amministratori, quando potenzialmente idonee a determinare un irragionevole variazione nel prezzo di vendita. Sul punto, nel caso *Larken Minnesota, Inc. v. Wray*, sopra citato, la Corte sostiene infatti come difficilmente una proposta che deriva da negoziazioni condotte in modo conforme alle previsioni dei patti sociali potrà determinare una violazione degli stessi ⁽¹⁴⁴⁾.

Esempio di rilievo in cui la giurisprudenza, all'esito dell'attivazione di una clausola di *Russian roulette*, ha ricondotto uno squilibrio nella valutazione della partecipazione del socio uscente ad una violazione dei doveri fiduciari è rappresentato dal caso *Blue Chip Emerald LLC v. Allied Partners, Inc.* Nel caso in esame uno dei soci in una società a partecipazione paritetica, dopo aver comprato la partecipazione dell'altro socio all'esito dell'attivazione di un accordo di *buy-out*, rivendeva, solo due settimane dopo, l'intera partecipazione da lui posseduta ad un prezzo che era in proporzione del 250% superiore rispetto al prezzo pagato all'altro socio per l'acquisto. Nella pronuncia in esame, la Corte senza entrare nel merito della pattuizione così come configurata nei patti sociali, ha ritenuto che il socio e amministratore acquirente avesse violato i suoi doveri fiduciari, mancando di informare il socio uscente sull'interesse all'acquisto della società da parte di terzi, ed ha altresì precisato come ai fini della validità della clausola in esame sia necessario che il venditore sia posto nelle condizioni di assumere una decisione informata ⁽¹⁴⁵⁾.

⁽¹⁴²⁾ *Larken Minnesota, Inc. v. Wray*, 881 F. Supp. 1413 (D. Minn. 1995).

⁽¹⁴³⁾ *Ibid.*

⁽¹⁴⁴⁾ *Ibid.* In senso differente *Schafer v. RMS Realty*, 2007 Ohio 7155 (Ohio Ct. App. 2007), la Corte d'Appello dell'Ohio ha affermato come condurre le negoziazioni anche in conformità ad una previsione contenuta nei patti sociali possa determinare una violazione degli stessi.

⁽¹⁴⁵⁾ *Blue Chip Emerald v. Allied Partners*, 299 A.D.2d 278, 750 N.Y.S.2d 291 (N.Y. App. Div. 2002). Nel caso di specie la società Blue Chip Emerald LLC deteneva una partecipazione di

Altra ipotesi, in cui la Corte ha ravvisato una violazione dei doveri fiduciari in presenza di uno squilibrio nel prezzo per l'acquisto della partecipazione del socio uscente è *Johnson v. Buck* ⁽¹⁴⁶⁾. Sempre in una società a partecipazione paritetica, uno dei soci-amministratori, all'attivarsi di una clausola di *buy-sell*, aveva effettuato una proposta di acquisto con un prezzo a "sconto" sull'assunto che il destinatario con molta probabilità non sarebbe stato in grado di reperire le risorse per comprare la partecipazione del primo proponente, trovandosi quest'ultimo in una precaria posizione finanziaria. La Corte, dopo aver ritenuto provata la circostanza anzidetta, ha disposto la risoluzione della vendita delle partecipazioni avvenuta in conformità alla detta pattuizione ⁽¹⁴⁷⁾. Tuttavia, come nell'altro caso sopra citato, la Corte non è

circa il 50% in una *joint venture* denominata "Ceppetto Enterprises LLC". Il resto della società era di proprietà dell'altro socio che ricopriva la carica di amministratore e segnatamente la Ceppetto Holding Enterprises LLC, i cui amministratori erano a loro volta Eric Hadar e Richard Hadar. L'*asset* principale dell'impresa era rappresentato da un edificio commerciale situato in One East 57th Street a Manhattan. Dopo otto mesi dalla costituzione dell'Impresa e l'acquisto dell'immobile anzidetto da parte della stessa, Blue Chip Emerald LLC a seguito di un *buy-out agreement* aveva venduto la sua partecipazione all'amministratore della società socia per un prezzo che si fondava su una valutazione della proprietà immobiliare (unico *asset* dell'impresa) di 80 milioni di dollari. Due settimane dopo, l'acquirente ha poi sottoscritto la vendita della proprietà sopra citata a terzi per \$200 milioni di dollari. Dopo aver venduto la propria partecipazione a seguito della clausola di *Russian roulette* ed essere venuto a conoscenza dell'accaduto, l'ex socio Blue Chip Emerald LLC esercitava una azione per frode e violazione dei doveri fiduciari nei confronti della società amministratrice Ceppetto Holding Enterprises LLC, al fine di ottenere il risarcimento di \$60 milioni di dollari, pari al profitto che la società alienante avrebbe realizzato se avesse ancora detenuto la metà della sua partecipazione nella "Ceppetto Enterprises LLC" al momento della vendita dell'*asset* principale. In particolare, l'attore sosteneva di essere stato indotto a vendere la propria partecipazione nell'impresa ad un prezzo inferiore al valore di mercato sulla base delle false dichiarazioni e dalle omissioni dei convenuti che avevano celato informazioni sulle trattative che stavano invece conducendo con terzi allo scopo di ottenere la vendita dell'*asset* principale. Questi ultimi secondo la parte attrice avevano anche fornito false dichiarazioni riguardanti la necessità di lavori di ristrutturazione dell'immobile che rappresentava l'*asset* principale. La Corte Suprema di New York all'esito del giudizio accoglie le richieste dell'attore sottolineando come gli amministratori della società socia e amministratrice «*had no right to keep to themselves or misrepresent material facts concerning their efforts to sell or lease the venture's property" or the property's true market value*» e ribaltando la decisione del Tribunale di primo grado che aveva invece rigettato la domanda.

⁽¹⁴⁶⁾ *Johnson v. Buck*, 540 S.W.2d 393 (Tex. Civ. App. 1976). Sul punto occorre precisare come nel caso prospettato non era prevista propriamente una clausola di "roulette russa", quanto piuttosto una clausola di "diluizione" della partecipazione. Infatti, i soci erano tenuti, in base all'avanzamento dei lavori per la realizzazione di immobili, a fornire contributi finanziari. Nello specifico nel caso in cui un socio non avesse adempiuto a tali obblighi, era prevista la possibilità per l'altro socio di acquistare una parte proporzionale della partecipazione del socio inadempiente. Pertanto, si era in presenza di una clausola finalizzata non a risolvere una paralisi nella gestione della società, ma a preservare gli interessi finanziari e l'equilibrio tra i soci.

⁽¹⁴⁷⁾ *Ibid.*

entrata nel merito della validità della pattuizione di *buy-sell* dandola per presupposta, ma ha sindacato piuttosto le condotte di una delle parti durante la procedura delineata nella clausola antistallo medesima la quale ha comportato la violazione dei suoi doveri fiduciari.

A parere della giurisprudenza, sono così le condotte scorrette dei soci durante il meccanismo di *buy-sell*, che originano i possibili squilibri nel corrispettivo offerto al socio uscente e non le clausole antistallo, che, di contro, indipendentemente da come strutturate da parte dell'autonomia privata devono dirsi generalmente legittime.

1.3. *Equitable relief* e risoluzione dello stallo.

Da un'altra prospettiva, si osserva come la dottrina statunitense invochi anche un maggiore impiego di tecniche risolutive dello stallo da parte delle corti nell'ambito dell'*equitable relief*, dato che queste ultime generalmente tendono a ordinare lo scioglimento della società o la vendita delle partecipazioni a terzi per le ipotesi in cui si verifichi una *impasse* nell'organo assembleare o in quello amministrativo. Invece, un utilizzo accorto di questi sistemi da parte della giurisprudenza, oltre a garantire con maggiore probabilità la continuazione dell'attività economica, consentirebbe anche di ridurre molte delle esternalità negative che derivano dalle tecniche di risoluzione dello stallo qualora attivate e utilizzate in un contesto privatistico ed al di fuori della supervisione giudiziaria⁽¹⁴⁸⁾.

Infatti, nella maggior parte degli Stati americani, le Corti, nell'ambito dei loro poteri di *equity*, potrebbero, anche in assenza di alcuna previsione pattizia all'interno dello statuto, disporre, ad esempio, la nomina di un amministratore terzo che consenta di traghettare la società durante la situazione di stallo o stabilire che i soci attivino una procedura corrispondente a quella inclusa in una clausola di *Russian*

⁽¹⁴⁸⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 175. In senso negativo rispetto ad un intervento giudiziario nella risoluzione delle situazioni di stallo vedasi L.E. RIBSTEIN, *The Closely Held Firm: A View from the United States*, *Melbourne University Law Review*, 1994, 955, dove si sostiene che i meccanismi risolutivi dello stallo disposti dal giudice minaccino la stabilità degli accordi che le parti hanno stipulato.

roulette in modo tale che lo stallo si risolva mediante l'uscita di uno di essi dal capitale della società interessata dallo stallo ⁽¹⁴⁹⁾.

Ad esempio, in *Fulk v. Washington Services Associates, Inc.* la Corte ha deciso di prevedere la vendita delle partecipazioni di uno dei soci secondo uno schema analogo alla clausola di *Russian roulette* per risolvere l'*impasse* assembleare, pur in assenza di alcuna pattuizione delle parti all'interno dei patti sociali o parasociali ⁽¹⁵⁰⁾.

Nel caso di specie vi erano due soci entrambi con partecipazione paritetica ad una società di capitali e mentre uno di essi partecipava attivamente nell'attività

⁽¹⁴⁹⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 2014, 31, 175 e S.S. SCHMITT, *Radikale Beendigungsmechanismen, cit.*, 51ss.

⁽¹⁵⁰⁾ *Fulk V. Washington Service Associates, Inc.*, C.A. No. 17747-NC (Del. Ch. Jun. 21, 2002). Nel caso al vaglio della Corte del Delaware, Bernard Fulk azionista al 50% del capitale sociale della Washington Services, Inc., ne aveva chiesto lo scioglimento ai sensi dell'art. 8 Del. C. § 273 e la nomina di un curatore ai sensi dell'art. 8 Del. C. § 226. A seguito della domanda di scioglimento, la Corte decise di nominare un curatore per condurre la vendita della società, con l'incarico a quest'ultimo di proporre ed eseguire un piano di vendita giudiziaria in grado di massimizzare il valore delle partecipazioni per gli azionisti, pur essendosi l'altro socio opposto alla vendita decisa dal tribunale. Quest'ultimo sosteneva che la corte stesse agendo in difetto di potere dato che, ai sensi della Sezione 273, dovrebbe limitarsi a disporre lo scioglimento della società e la nomina di un curatore per liquidare i beni della società e non alienare le partecipazioni dei soci. In particolare Sezione 273 che riguarda lo scioglimento di una società con due soli soci prevede che «(a) *If the stockholders of a corporation of this State, having only 2 stockholders each of which own 50% of the stock therein, shall be engaged in the prosecution of a joint venture and if such stockholders shall be unable to agree upon the desirability of discontinuing such joint venture and disposing of the assets used in such venture, either stockholder may, unless otherwise provided in the certificate of incorporation of the corporation or in a written agreement between the stockholders, file with the Court of Chancery a petition stating that it desires to discontinue such joint venture and to dispose of the assets used in such venture in accordance with a plan to be agreed upon by both stockholders or that, if no such plan shall be agreed upon by both stockholders, the corporation be dissolved*». Tuttavia, nel caso in esame, il custode in ragione del numero limitato di potenziali acquirenti che avrebbero avuto le azioni di detta società era giunto alla conclusione che qualsiasi offerta da parte di terzi per la vendita, non sarebbe riuscita ad essere competitiva rispetto a quanto gli azionisti attuali erano invece in grado di offrire per le rispettive partecipazioni. Il modo migliore per raggiungere tale risultato sarebbe stato richiedere che uno dei soci titolari del 50% acquisisse le partecipazioni dell'altro. Di conseguenza, invece che proporre un'asta competitiva aperta a terzi, il custode, nel caso di specie, aveva suggerito un procedimento di vendita in cui uno dei soci, quello operativo, meglio in grado di conoscere il valore della società, avrebbe fatto un'offerta per l'acquisto dell'intera partecipazione altrui e l'altro socio "finanziario" avrebbe così deciso se vendere la propria partecipazione o acquistare quella del primo proponente. Il tribunale ha così avallato quanto proposto dal custode nell'ambito della sezione 273 del *Delaware General Corporation Law Section*, sottolineando che l'obiettivo della norma citata è quello di raggiungere "giustizia ed equità" e coerentemente con tale obiettivo un tribunale di *equity* ha il dovere di proteggere gli interessi degli azionisti quando sono minacciati, nonché di far rispettare i doveri dei fiduciari dei soci. Inoltre, la Corte ribadisce che è in ogni caso compreso nei doveri fiduciari dei soci l'obbligo di massimizzare il valore in caso di vendita dell'impresa.

dell'impresa occupandosi della gestione corrente, l'altro socio era prettamente finanziario. Dopo una serie di contrasti il socio operativo aveva chiesto lo scioglimento della società, con la conseguenza che la Corte aveva affidato al custode l'incarico di predisporre un piano di vendita giudiziaria delle partecipazioni che consentisse una massimizzazione del valore per gli azionisti. Quest'ultimo, in ragione del mercato limitato che avrebbero avuto le azioni di detta società, era giunto alla conclusione che qualsiasi offerta da parte di soci esterni per la vendita non sarebbe riuscita ad essere competitiva rispetto a quanto gli azionisti attuali erano invece in grado di offrire per le rispettive partecipazioni ⁽¹⁵¹⁾. Di conseguenza, invece che proporre un'asta competitiva aperta a terzi, il custode, nel caso di specie, aveva suggerito un procedimento di vendita in cui uno dei soci, quello operativo, meglio in grado di conoscere il valore della società, avrebbe fatto un'offerta per l'acquisto dell'intera partecipazione altrui e l'altro socio, quello "finanziario" avrebbe così deciso se vendere la propria partecipazione o acquistare quella del primo proponente e il tribunale aveva così avallato quanto proposto dal custode nell'ambito del *Delaware General Corporation Law - Section 273*.

Altro rimedio che la Corte può prevedere al posto di ordinare lo scioglimento o la vendita a terzi della società è la nomina di un amministratore temporaneo o "*tie-breaker*", che solitamente è una persona imparziale ed estranea alla società. Quest'ultimo può essere incaricato dal giudice di entrare a far parte del consiglio di amministrazione al fine di risolvere lo stallo, con contestuale attribuzione, anche negli stessi termini degli altri consiglieri, del diritto di voto nelle relative delibere ⁽¹⁵²⁾.

Alcuni autori esaltano il ruolo del c.d. *tie-breaker* nominato dal giudice per la risoluzione dello stallo potendo assumere quest'ultimo delle caratteristiche di arbitratore, quando, in un consiglio di amministrazione diviso, esercita il diritto di voto determinante per superare l'*impasse*, mentre si avvicinerebbe alla figura del mediatore quando chiamato ad intervenire per facilitare la comunicazione tra i consiglieri all'interno della compagine sociale e offrire così alternative e nuove

⁽¹⁵¹⁾ *Ibid.*

⁽¹⁵²⁾ Con riferimento all'utilizzo del termine "*tie-breaker*" per l'amministratore provvisorio vedasi: *In re Annrhon, Inc.*, 17 Cal. App.4th 742, 21 Cal. Rptr. 2d 599 (Cal. Ct. App. 1993) e R. C. CLARK, *Corporate Law*, in *Aspen Law and Business*, Little Brown, 1986, 797 dove alla sezione 18.4.3 si discute del ruolo degli amministratori temporanei.

soluzioni per risolvere lo stallo ⁽¹⁵³⁾. Inoltre, la sola presenza di un soggetto estraneo potrebbe indurre le parti a comportarsi in senso più collaborativo e dare loro il tempo per ricominciare a cooperare, con l'ulteriore vantaggio di consentire agli amministratori esistenti, che conoscono già l'attività dell'impresa, di rimanere in carica ⁽¹⁵⁴⁾.

In tal senso, si osserva come circa venti Stati americani abbiano addirittura previsto espressamente che le Corti abbiano il potere di nominare un amministratore temporaneo per l'ipotesi di stallo assembleare, nonostante la designazione di tale figura rientrerebbe già nei poteri di *equitable relief* del giudice, come si osserva in dottrina ⁽¹⁵⁵⁾.

Di contro, altra parte della dottrina sottolinea come la nomina di un amministratore temporaneo da parte del giudice di rado si riveli uno strumento

⁽¹⁵³⁾ Cfr. M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, in *Washington and Lee Law Review*, cit., 135.

⁽¹⁵⁴⁾ *Ibid.*

⁽¹⁵⁵⁾ Vedasi ad esempio: Section 10-2A-310 ALA. CODE, disponibile in www.alisondb.legislature.state.al.us/alison/codeofalabama.htm; Section 10.06.640 ALASKA STAT, disponibile in www.law.justia.com/codes/alaska/2020/title-10/chapter-06/article-9/section-10-06-640/; Section 308 CAL. CORP. CODE, disponibile in <https://law.justia.com/codes/california/2020/code-corp/>; Section 353 DEL. CODE ANN disponibile in www.delcode.delaware.gov; Section 607.1435 FLA. STAT. ANN disponibile in www.leg.state.fl.us/Statutes/index.cfm?App_mode=0699/0607/Sections/0607.01401.html; Section 14-2-941 GA. CODE ANN disponibile in www.law.justia.com/codes/georgia/2010/title-14/chapter-2/article-9/part-5/14-2-941/; Section 415B-67 HAW. REV. STAT. ANN. disponibile in https://www.capitol.hawaii.gov/docs/HRS_Index.pdf; Section 805 5/12.56 (b) (7) ILL. COM. STAT. ANN. disponibile in www.ilga.gov/legislation/ilcs/fulltext.asp; Section 17-7213 KAN. STAT. ANN. disponibile in www.kslegislature.org/li_2014/b2013_14/statute/chapter; Section tit 13-C, 1434 (2) (E) ME. REV. STAT. ANN disponibile in www.legislature.maine.gov/statutes/search.htm; Section§§ 351.323 Mo. ANN. STAT. disponibile in <https://revisor.mo.gov/main/OneSection.aspx?section=351.323>; Section 35-9-502 MONT. CODE ANN. disponibile in www.leg.mt.gov/bills/mca/index.html; Section 78A.150 disponibile in www.leg.state.nv.us/NRS/NRS-078A.html; Section 14A:12-7(3) N.J. STAT. ANN. disponibile in www.law.justia.com/codes/new-jersey/2013/title-14a/section-14a-12-7/; Section 2334 PA. CONS. STAT. ANN. disponibile in www.legis.state.pa.us/cfdocs/legis/LI/consCheck.cfm?txtType=HTM&ttl=20; Section 33- 18-410 (a) (7) S.C. CODE ANN., disponibile in www.scstatehouse.gov/code/t33c018.php; Section 12.53 TEX. Bus. CORP. ACT ANN., disponibile in www.law.justia.com/codes/texas/2005/ba.html; Section 180.1833 (2) (a) (7) WIs. STAT. ANN. disponibile in www.wyoleg.gov/statutes/compress/title07.pdf; Section 17-17-141 (a) (vii) WYO. STAT. ANN. disponibile in www.wyoleg.gov/LSOWeb/wyStatutes.aspx; Section 450.1505(3) MICH. COMP. LAWS ANN. disponibile in www.legislature.mi.gov/mileg.aspx?page. Sul punto vedasi anche Cfr. M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, cit., 135.

idoneo per risolvere la situazione di *impasse*, dimostrandosi di frequente un inutile aggravio per la società e per i soci, efficace solo a ritardare lo scioglimento o la vendita a terzi della medesima, con ulteriore aumento di costi ed esternalità negative per le parti coinvolte ⁽¹⁵⁶⁾. In questo senso, nel caso, *In re O'Brien Mach., Inc.*, l'amministratore temporaneo nominato dal giudice dopo essere stato nel consiglio di amministrazione per un anno aveva chiesto di essere sollevato dall'incarico, facendo lui stesso presente che il suo intervento non era in grado di risolvere l'importante stallo che coinvolgeva la società ⁽¹⁵⁷⁾. Invece, il giudice in *Bonavita v. Corbo* evidenziava come la presenza di un amministratore temporaneo non sarebbe stata in grado di risolvere i dissidi tra gli amministratori e l'unico rimedio appropriato sarebbe stato quello di prevedere che uno dei soci acquistasse la partecipazione altrui ⁽¹⁵⁸⁾. Inoltre, molti autori sottolineano come la nomina di un amministratore estraneo da parte del giudice, quale meccanismo risolutivo dello stallo, rappresenterebbe una forte e criticabile ingerenza del potere giudiziario nell'autonomia privata ⁽¹⁵⁹⁾.

Tuttavia, si osserva come l'attivazione di questi meccanismi risolutivi dello stallo in un contesto come quello giudiziario riduce i problemi di asimmetrie informative legati a queste clausole quando attivate in un contesto solamente privatistico ⁽¹⁶⁰⁾. Infatti, a differenza di come avviene quando le parti *ex ante* prevedono di introdurre una clausola antistallo nei patti sociali o parasociali, le corti statunitensi imponendo

⁽¹⁵⁶⁾ M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, *cit.*, 136.

⁽¹⁵⁷⁾ *In re O'Brien Machinery, Inc.*, 224 Cal.App.2d 563, 36 Cal. Rptr. 782 (Cal. Ct. App. 1964). Nel caso in esame uno dei soci titolare del 50% delle partecipazioni aveva fatto istanza alla corte superiore della contea di Los Angeles per nominare un direttore provvisorio nel tentativo di sbloccare la situazione di stallo. Nello specifico sia i due azionisti che i due amministratori erano divisi al punto che l'attività aziendale non poteva più proseguire regolarmente. La Corte che ha così provveduto alla nomina di un direttore provvisorio che ha agito come tale fino al settembre 1962, quando quest'ultimo ha chiesto di essere sollevato perché convinto dell'impossibilità di porre termine al dissidio.

⁽¹⁵⁸⁾ *Bonavita v. Corbo*, 300 N.J. Super. 179, 692 A.2d 119 (Ch. Div. 1996). Il caso riguardava una società di proprietà di due soci titolari di una partecipazione del 50% ciascuno, i quali ricoprivano anche la carica di consiglieri (nonostante l'atto costitutivo ne prevedesse tre). Uno di essi era anche presidente e amministratore delegato. Al verificarsi di una situazione di stallo, uno dei soci si era rivolto al giudice che giudice dopo aver esplorato diverse alternative per la risoluzione dello stallo aveva affermato come la soluzione più idonea per la risoluzione dello stallo fosse che il socio operativo acquistasse le azioni dell'altro ad un prezzo fissato dalla corte.

⁽¹⁵⁹⁾ M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, in *Washington and Lee Law Review*, 111, vol. 60, issue 1, 2003, 137.

⁽¹⁶⁰⁾ C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, *cit.*, 176.

ai soci la risoluzione dello stallo mediante degli strumenti appositamente definiti *ex post*, hanno il potere di strutturare la procedura in modo tale da ridurre quanto più possibile le criticità che possono emergere nel caso concreto e che possono essere molto diverse da quelle prospettate dalle parti in sede di atto costitutivo all'avvio dell'iniziativa economica comune ⁽¹⁶¹⁾. Ad esempio, qualora uno dei due soci sia in grado di conoscere in modo più accurato il valore dell'impresa, perché, ad esempio, più attivo nella gestione, mentre l'altro apporti solo il capitale di rischio, la Corte potrebbe scegliere direttamente il primo di essi come iniziatore della procedura di *buy-sell*, come avvenuto in *Fulk v. Washington Services Associates, Inc.* ⁽¹⁶²⁾.

Il socio attivo nella gestione potrebbe avere a disposizione più informazioni per determinare il prezzo al quale effettuare la proposta di acquisto delle partecipazioni altrui ed al quale potenzialmente veder alienata la propria partecipazione, addivenendosi così ad una più corretta ripartizione del valore economico tra il socio uscente e quello destinato a continuare l'attività economica. Infatti, il meccanismo antistallo di *Russian roulette*, come dimostrato dalla dottrina e da vari studi empirici, raggiunge dei risultati più equilibrati, ove sia il socio più informato a determinare per primo il prezzo ⁽¹⁶³⁾.

Allo stesso modo le Corti, andando a definire il meccanismo antistallo *ex post*, dopo una prima valutazione della situazione economica delle parti coinvolte

⁽¹⁶¹⁾ *Ibid.*

⁽¹⁶²⁾ Cfr. *Fulk V. Washington Service Associates, Inc.*, C.A. No. 17747-NC (Del. Ch. Jun. 21, 2002).

⁽¹⁶³⁾ C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 177. Sul punto vedasi inoltre *Kinzie v. Dells Holdings* 124. BCSC 1360, (Can. B.C. 2010), dove la corte sottolinea come sia opportuno che la persona che è nelle condizioni migliori per conoscere il valore dell'impresa sia quella che deve effettuare la proposta iniziale e precisamente «*in a shot gun sale, the court must determine the party who will make the first offer. Normally, the party who is in the best position to assess the value of the business and determine the fair market value is ordered to make the initial offer*» e dove si aggiunge altresì che «*If either party is unable to obtain financing to complete the purchase of the shares within the 90-day time limit, having made reasonable efforts to do so, the assets shall be listed for sale on the open market with the parties having joint conduct of sale*». Vedasi nello stesso senso anche *Lee v. Lee*, 5 F.2d 767, 55 App. D.C. 344 (D.C. Cir. 1925) dove la Corte ha sostenuto che la parte con maggiore conoscenza del *business* è quella che dovrebbe fare la prima offerta. Quest'ultimo aspetto è stato confermato anche dalla dottrina economica ed in particolare M.A. DE FRUTOS - T. KITTSTEINER, *Efficient Partnership Dissolution, cit.*, 2008, 184 ss.; J. M. HOBERMAN, *Practical Considerations for Drafting and Utilizing Deadlock Solutions, cit.*, 2001, 232 ss.; L. A. FENNELL, *Revealing Options, cit.*, 1424.; M.A. HABIB - P.M. BARRAL, *The Role of Knowhow Acquisition in the Formation and Duration of Joint Ventures, cit.*, 212 ss.

nell'*impasse*, potrebbero strutturare la procedura in modo tale che le parti coinvolte abbiano a disposizione il tempo necessario per reperire le necessarie risorse finanziarie. In tal modo il socio economicamente più debole sarebbe in grado di esercitare l'opzione di acquisto, riducendosi il rischio che il proponente possa approfittare di tale situazione fissando un prezzo inferiore al valore di mercato, consapevole che il destinatario dell'offerta non potrebbe esercitare detta opzione ⁽¹⁶⁴⁾.

Infine, un maggiore utilizzo di meccanismi risolutivi dello stallo da parte dei giudici statunitensi potrebbe spingere da un lato le parti ad introdurli nei patti sociali, dall'altro, ove assenti, convincere, anche in assenza dell'intervento giudiziario, le parti a negoziare autonomamente l'uscita di una di esse nell'ipotesi in cui si verifichi un'*impasse* all'interno di un organo sociale ⁽¹⁶⁵⁾.

2. I patti antistallo in alcuni ordinamenti dell'Europa continentale.

L'interesse che dottrina e prassi italiana hanno di recente sviluppato per le clausole antistallo è parallelo a quello che si è manifestato anche in altri paesi europei come Francia, Spagna, Germania e Austria dove gli operatori del diritto si sono interrogati, nei rispettivi ordinamenti, in ordine alla ammissibilità di dette pattuizioni, soffermandosi in particolar modo nell'analizzare l'ambito di validità della clausola di *Russian roulette*.

Nell'ordinamento francese, la previsione che per il caso di *impasse* consente ad uno dei soci di proporre all'altro un'offerta alternativa di acquisto o vendita delle rispettive partecipazioni sociali, prende il nome di *clause d'offre alternative*, ma compare anche con il nome di *clause achetez ou vendez, exane, norvègienne o omelette* ⁽¹⁶⁶⁾.

Nel 2006 la Corte d'Appello di Parigi si è espressa in favore dell'ammissibilità di detta pattuizione, anche ove contenuta in patti parasociali,

⁽¹⁶⁴⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 176.

⁽¹⁶⁵⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks, cit.*, 177.

⁽¹⁶⁶⁾ Cfr. S.S. SCHMITT, *Radikale Beendigungsmechanismen, cit.*, 56.

suscitando l'interesse della dottrina sul tema ⁽¹⁶⁷⁾. Il fatto che la clausola al vaglio della Corte fosse contenuta in un accordo extrasociale era particolarmente rilevante in quanto l'art. L227-16 del *Code du Commerce* prevede che le ipotesi di "trasferimento obbligatorio" delle partecipazioni debbano inderogabilmente essere incluse nei patti sociali. Nello specifico, il caso riguardava un socio di una società al contempo aderente ad un patto parasociale, che sosteneva l'invalidità di una clausola di *Russian roulette* in esso contenuta, rappresentando quest'ultima un'ipotesi di trasferimento obbligatorio ai sensi dell'art. L227-16 del *Code du Commerce* e che, come tale, avrebbe dovuto essere inclusa nello statuto ⁽¹⁶⁸⁾. Di contro, la Corte d'Appello, avallando la decisione del Tribunale di primo grado, ha sostenuto che la clausola in esame, fuoriuscisse dall'ambito tipologico dell'art. L227-16, trattandosi piuttosto di una procedura di uscita volontariamente prevista dalle parti che pertanto non configurava un'ipotesi di esclusione o trasferimento obbligatorio, potendo così essere inserita nei patti parasociali ⁽¹⁶⁹⁾.

Quanto all'ordinamento tedesco sono rare le pronunce sulla validità della clausola in esame e la prassi ne conosce un impiego relativamente limitato ⁽¹⁷⁰⁾. Tuttavia, alcuni autori in passato ne hanno contestato la validità sottolineando come nell'ipotesi in cui una delle parti non sia nelle condizioni di finanziare l'acquisto della partecipazione dell'altro socio, potrebbe astrattamente ritenersi applicabile l'orientamento della *Bundesgerichtshof* per il quale sono invalide le clausole di *exit* forzato che determinano una esclusione del socio senza giusta causa ⁽¹⁷¹⁾. Di contro

⁽¹⁶⁷⁾ Cfr. *Cour d'Appel* di Parigi, 15 dicembre 2006, in *Rev. trim. dr. comm.* 2007, 169. In particolare, la disposizione L227-16 del *Code du Commerce* prevede che «*Dans les conditions qu'ils déterminent, les statuts peuvent prévoir qu'un associé peut être tenu de céder ses actions. Ils peuvent également prévoir la suspension des droits non pécuniaires de cet associé tant que celui-ci n'a pas procédé à cette cession*».

⁽¹⁶⁸⁾ Cfr. *Cour d'Appel* di Parigi, 15 dicembre 2006, *cit.*, 169 dove si afferma: «*Une telle condition n'a rien d'illicite; la sortie de la société, conséquence de la mise en oeuvre de l'engagement, n'est pas une sanction et n'est pas imposée puisqu'elle a été librement acceptée*».

⁽¹⁶⁹⁾ Cfr. *Cour d'Appel* di Parigi, 15 dicembre 2006, *cit.*, 170 e Tribunale de commerce di Parigi, 2e ch., 17 ottobre 2006 n. 2006/051957.

⁽¹⁷⁰⁾ Vedasi in merito N. HARBECKE – K. GRESBRAND, *Russian-Roulette und Texas-Shoot-Out-Klauseln als Gestaltungsinstrument* disponibile su www.deloitte-tax-news.de/unternehmensrecht/Russian-roulette-und-texas-shoot-out-klauseln-als-gestaltungsinstrument.html.

⁽¹⁷¹⁾ In particolare, la dottrina contraria all'ammissibilità delle clausole in esame nell'ordinamento tedesco richiamava pronuncia *Bundesgerichtshof*, 19 settembre 2005 - II ZR 173/04

la dottrina e giurisprudenza più recente tendono in generale a sostenerne l'ammissibilità ⁽¹⁷²⁾. In particolare, la Corte Regionale Superiore di Norimberga il 20 dicembre 2013 (case n. 12 U 49/13) ha riconosciuto la validità nell'ordinamento tedesco della c.d. "chinese clause", altro appellativo per la *Russian roulette* diffuso in Germania, al contempo sdoganando la validità dell'intera famiglia delle clausole di *shoot-out* e sottolineando in particolare che le stesse non hanno lo scopo di escludere uno dei soci *ad nutum*, ma piuttosto sono in primo luogo destinate a risolvere situazioni di stallo che mettono a rischio l'esistenza stessa della società ⁽¹⁷³⁾.

Infatti, come osserva la dottrina tedesca, dette previsioni sono funzionali al legittimo interesse consistente nella risoluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle società a partecipazione ristretta, allorché entrambi i soci o gli schieramenti di

(OLG Frankfurt am Main), in *Waf*, 2005, 2043 ss., dove la Corte federale di giustizia affermava la nullità delle clausole che conducono all'esclusione del socio senza giusta causa. In senso simile *Bundesgerichtshof*, 14 marzo 2005 – II ZR 153/03 (OLG Frankfurt am Main), in *ZIP*, 2005, 706 ss.

⁽¹⁷²⁾ Cfr. F. WEDEMANN, *Gesellschafterkonflikte in geschlossenen Kapitalgesellschaften*, in *Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht* (RabelsZ), 2013, 493 che include uno studio empirico condotto a livello locale e su un campione di duecento contratti di *partnership* non veniva ritrovata alcuna clausola di *Russian roulette*. Tuttavia, come evidenziato dallo stesso autore dello studio, molto spesso le clausole in esame sono incluse in patti parasociali e pertanto non accessibili. Per approfondimenti sulla posizione della dottrina tedesca in materia di clausole antistallo vedasi su tutti S.S. SCHMITT, *Radikale Beendigungsmechanismen*, cit., 2020; H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Zulässigkeit und Grenzen von Shoot-Out-Klauseln im Personengesellschafts- und GmbH-Recht*, in *D. B.*, 2010, 2714, i quali ricordano che nella prassi tale meccanismo è alternativo alla determinazione del prezzo da parte del terzo e sottolineano che anch'esso risulta idoneo ad assicurare una corretta valutazione delle partecipazioni. In senso simile, M. SCHAPER, *Russian-Roulette: Möglichkeiten und Grenzen von Beendigungsklauseln in Gesellschaftsverträgen*, in *DB*, 2014, 821, il quale rileva come il meccanismo previsto dalla clausola è idoneo tendenzialmente a ottenere «eine rasche Bestimmung eines angemessenen Preises» e T. Fett - C. Spiering, *Der Joint Venture Vertrag*, in *Hanbuch Joint Venture*2, Müller Wirtschaftsrecht, München, 2015, 441.

⁽¹⁷³⁾ Cfr. OLG di Norimberga, 20 dicembre 2013, in *RNotZ*, 2014, 4, 180 ss. Vedasi per un commento sulla pronuncia Deloitte tax news, "Validity of a Russian roulette clauses in articles of partnership agreements", disponibile in www.deloitte-tax-news.de. e C.A. BUSI, *È valida la clausola di Russian roulette, Società e Contratti, Bilancio e Revisione 7-8/2018*, 74. La Corte di Norimberga ha altresì precisato come in singoli casi concreti sarà necessario prestare particolare cautela qualora le parti siano in una condizione di evidente disequilibrio finanziario, ovvero non vi sia una reale situazione di stallo, ma uno dei soci abusi della clausola per spingere l'altro ad uscire dalla società. Per un commento sulla pronuncia in esame vedasi altresì Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza* e M. NOTARI, *Roulette russa ed equa valorizzazione (appunti a margine di Cass. 22375/2023)*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 11 ss. Si noti come nella formulazione tradizionale della "chinese clause", di frequente viene individuato *ex ante* quello tra i soci che sia titolare del diritto di attivare il meccanismo antistallo.

soci che si contrappongono, siano ugualmente determinati nella prosecuzione dell'attività sociale. La Corte di Norimberga ha pertanto sottolineato come le clausole di *shoot-out* siano astrattamente valide e meritevoli di riconoscimento, salvo il caso in cui l'utilizzo delle stesse configuri un abuso del diritto da parte del socio economicamente forte che, approfittando della situazione economica di difficoltà dell'altro socio, utilizzi il meccanismo in esame per escluderlo dalla società ed acquistare la partecipazione del medesimo ad un valore di sconto ⁽¹⁷⁴⁾.

In particolare, osserva la dottrina tedesca, la previsione in questione non rappresenterebbe una limitazione ai diritti inderogabili di recesso o di richiesta di scioglimento, che sarebbe invalida ai sensi dell'art. § 723 (3) BGB, perché ogni socio, anche in presenza di una clausola antistallo nello statuto, è libero di scegliere se iniziare o meno la procedura contenuta in detta previsione ⁽¹⁷⁵⁾.

Inoltre, anche in Germania, diversi autori in dottrina sottolineano come il meccanismo di determinazione del prezzo è esso stesso in grado di proteggere le parti coinvolte da squilibri eccessivi e pertanto, di regola e salvo ipotesi eccezionali in virtù dell'attivazione della clausola di *Russian roulette* non potrebbe configurarsi una violazione del § 138 BGB che prevede l'invalidità del contratto per contrarietà al buon costume, norma invocata invece dalla dottrina critica sull'ammissibilità delle clausole in esame nell'ordinamento tedesco.

Interessante è anche l'ordinamento austriaco dove la giurisprudenza si è soffermata espressamente su un caso di attivazione di clausola di *Russian roulette*, in cui un socio aveva determinato il prezzo di *buy-out* senza alcun riferimento al valore di mercato o al patrimonio netto, e l'altro socio riteneva che l'offerta fosse troppo

⁽¹⁷⁴⁾ OLG di Norimberga, 20 dicembre 2013 - 12 U 49/13.

⁽¹⁷⁵⁾ Vedasi sul punto l'art. § 723 (3) BGB qui di seguito riportato: «*Kündigung durch Gesellschafter (1) Ist die Gesellschaft nicht für eine bestimmte Zeit eingegangen, so kann jeder Gesellschafter sie jederzeit kündigen. Ist eine Zeitdauer bestimmt, so ist die Kündigung vor dem Ablauf der Zeit zulässig, wenn ein wichtiger Grund vorliegt. [...]. Unter den gleichen Voraussetzungen ist, wenn eine Kündigungsfrist bestimmt ist, die Kündigung ohne Einhaltung der Frist zulässig. (2) Die Kündigung darf nicht zur Unzeit geschehen, es sei denn, dass ein wichtiger Grund für die unzeitige Kündigung vorliegt. Kündigt ein Gesellschafter ohne solchen Grund zur Unzeit, so hat er den übrigen Gesellschaftern den daraus entstehenden Schaden zu ersetzen. (3) Eine Vereinbarung, durch welche das Kündigungsrecht ausgeschlossen oder diesen Vorschriften zuwider beschränkt wird, ist nichtig*».

bassa e di avere così diritto a non cedere la propria partecipazione al prezzo proposto⁽¹⁷⁶⁾.

La *Oberlandesgerichte* di Vienna, pronunciata sulla questione, ha affermato come la clausola in questione non sarebbe in contrasto con l'ordine pubblico e il buon costume ai sensi dell'art. 879 del Codice Civile Austriaco (ABGB), anche perché proprio detto meccanismo di determinazione del prezzo proteggerebbe entrambe le parti coinvolte contenendo sufficienti “*check and balances*”⁽¹⁷⁷⁾.

La *Russian roulette* è conosciuta anche nel diritto spagnolo⁽¹⁷⁸⁾, dove è variamente definita come *pacto andorrano*, *cláusula mallorquina* o *de duelo* e la cui validità è invece generalmente riconosciuta in dottrina, nell'ambito dell'autonomia contrattuale che nel diritto commerciale viene riservata ai soci ai sensi dell'art. 28 della *Ley de Sociedades de Capital*⁽¹⁷⁹⁾. Inoltre, si afferma come tale pattuizione possa indifferentemente essere contenuta sia nei patti sociali che parasociali e si ritiene applicabile alla stessa il generale rimedio dell'abuso del diritto e dell'*exceptio doli*, quale strumento a disposizione del socio uscente eventualmente leso da comportamenti scorretti del socio che rimane in società⁽¹⁸⁰⁾. Si rileva altresì come nell'ambito dell'ordinamento spagnolo molti autori ritengono che la definizione normativa di stallo sia ricavabile proprio dall'art. 362 della *Ley de Sociedades de Capital* che include l'ipotesi di scioglimento “*por la paralización de los órganos*

⁽¹⁷⁶⁾ Cfr. *Oberlandesgerichte* di Vienna, 20 aprile 2009, 28 R 53/09h, GesRZ 2009.

⁽¹⁷⁷⁾ *Ibid.* In questo senso H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, cit., 40.

⁽¹⁷⁸⁾ Vedasi in merito: F. DE LY, *Les clauses de divorce dans les contrats de groupement d'entreprises internationaux*, in *RDAI*, 1995, 302-306; L.F. DEL POZO, *Las llamadas clausulas de duelo (Shoot-out clauses) y las de subasta como mecanismos estatutarios para remediar las situaciones de bloqueo societario*, in *RDM*, 2017, 219; L.F. DEL POZO, *La paralización de los órganos sociales en la sociedades de capital*, Madrid, 2018, 156.

⁽¹⁷⁹⁾ Cfr. L.F. DEL POZO, *Las llamadas clausulas de duelo (Shoot-out clauses) y las de subasta como mecanismos estatutarios para remediar las situaciones de bloqueo societario*, cit., 219; P. C. RAMÍREZ, *Cláusulas entre socios y mecanismos antibloqueo de las sociedades de capital*, disponibile in <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle.it>, 2019, 33 ss. Vedasi anche C. COBO E C. RODRIGUEZ, *La sociedad inoperante*, 2014, disponibile in www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/32498. Con riferimento all'autonomia contrattuale nell'ambito del diritto commerciale spagnolo si osserva come l'art. 28 della *Ley de Sociedades de Capital* stabilisce che l'atto costitutivo e lo statuto possano contenere anche tutti i patti e le condizioni che i soci fondatori ritengono opportuno includere, purché non siano in contrasto con la legge o con i principi che regolano il tipo societario adottato.

⁽¹⁸⁰⁾ Cfr. L.F. DEL POZO, *Las llamadas clausulas de duelo (Shoot-out clauses) y las de subasta como mecanismos estatutarios para remediar las situaciones de bloqueo societario*, cit., 219.

sociales de modo que resulte imposible su funcionamiento” con una formulazione molto simile a quella dell’art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. ⁽¹⁸¹⁾.

3. La *deadlock company*.

Nell’ordinamento inglese le società in cui il capitale è simmetricamente ripartito tra due soci vengono dette “*deadlock company*”. Il *leading case* sul tema, pur risalente, è *In Re Yenidje Tobacco Co Ltd.* ⁽¹⁸²⁾. La società Yenidje Tobacco Company era una *private company limited by shares* con le partecipazioni suddivise in due classi di azioni rispettivamente “A” e “B” e solo queste ultime con diritto di voto ⁽¹⁸³⁾. Le azioni di categoria “B”, a differenza delle azioni di categoria “A”, erano suddivise in via paritetica tra i due soci fondatori, i quali al contempo ricoprivano il ruolo di amministratori ⁽¹⁸⁴⁾. Sulla base della ricostruzione effettuata dalla corte, dopo un fallimentare tentativo di devolvere la questione ad arbitri ed il continuo *impasse* nella gestione, uno dei soci aveva agito in giudizio al fine di accertare il comportamento fraudolento da parte dell’altro, tentando al contempo senza successo di vendere le proprie partecipazioni ⁽¹⁸⁵⁾.

La corte, discostandosi da un precedente consolidato orientamento giurisprudenziale, per il quale i casi di scioglimento nelle *limited company* avrebbero dovuto rientrare nelle tassative ipotesi di cui alla *section 129* del *Companies (Consolidation) Act* del 1908, ora *section 222* del *Companies (Consolidation) Act* del 1948, ha ritenuto, che la vicenda prospettata rappresentasse un’ipotesi di *deadlock* insanabile e che, di fatto, si trattasse di una “*partnership in the clothes or under the*

⁽¹⁸¹⁾ Cfr. L’Artículo 363, della Ley de Sociedades de Capital, rubricato “*Causas de disolución*” prevede che «*La sociedad de capital deberá disolverse: a) Por el cese en el ejercicio de la actividad o actividades que constituyan el objeto social. En particular, se entenderá que se ha producido el cese tras un período de inactividad superior a un año. b) Por la conclusión de la empresa que constituya su objeto. c) Por la imposibilidad manifiesta de conseguir el fin social. d) Por la paralización de los órganos sociales de modo que resulte imposible su funcionamiento [...]*». In merito vedasi su tutti P. C. RAMÍREZ, *Cláusulas entre socios y mecanismos antibloqueo*, cit., 33 ss.

⁽¹⁸²⁾ Cfr. *In Re Yenidje Tobacco Co Ltd* [1916] 2 Ch 426.

⁽¹⁸³⁾ *Ibid.*

⁽¹⁸⁴⁾ *Ibid.*

⁽¹⁸⁵⁾ *Ibid.*

guise of a private company”. Sempre, la corte citata, ha successivamente ritenuto come ci fossero i presupposti per applicare in via analogica le disposizioni previste dal *Partnership Act* del 1890, tenuto altresì conto del comportamento delle parti e la rilevanza del ruolo dei singoli soci, con la conseguenza che nel caso in cui le relazioni fossero migliorate nei successivi sei mesi o non fossero stati nominati uno o più nuovi amministratori, sarebbe stato necessario procedere allo scioglimento, ricorrendo un’ipotesi in cui lo stesso è “*just and equitable*”⁽¹⁸⁶⁾.

In conformità al citato orientamento, la giurisprudenza anglosassone è ancora attualmente consolidata nel ritenere che nel caso di *impasse* definitivo anche del solo organo gestorio è possibile che uno dei soci o un creditore agisca per richiedere che venga dichiarato lo scioglimento, sul presupposto che lo stesso sia “*just and equitable*”, anche ai sensi della § 122 (1) (g) dell’*Insolvency Act* del 1986, quale autonoma causa di scioglimento⁽¹⁸⁷⁾.

⁽¹⁸⁶⁾ Nello specifico in *In Re Yenidje Tobacco Co Ltd* [1916] 2 Ch 426 la corte osserva che «*although it is admitted that the ‘just and equitable’ clause in s. 129 of the Companies (Consolidation) Act 1908 (s. 129(vi) which provides that a company may be wound-up by the court ‘if the court is of opinion that it is just and equitable that the company should be wound-up’ is not to be read as being ejusdem generis with the preceding provisions of the section which afford certain specific grounds for winding-up [now s. 222(f) of the Act of 1948], it has been held not to apply except where the substratum of the company has gone and there is a complete deadlock. Those are the two instances which are given. But I should be very sorry to suppose that they are strictly the limits of the ‘just and equitable’ clause as found in the Companies (Consolidation) Act 1908. I think that in a case like the present we are bound to say that circumstances which would justify the winding-up of a partnership by action are circumstances which should induce the court to exercise its jurisdiction under the ‘just and equitable’ clause and to wind-up the company*». Si richiama qui di seguito la § 222 del *Companies (Consolidation) Act* del 1948 in base al quale «*if (a)the company has by special resolution resolved that the company be wound up by the court;(b)default is made in delivering the statutory report to the registrar or in holding the statutory meeting;(c)the company does not commence its business within a year from its incorporation or suspends its business for a whole year;(d)the number of members is reduced, in the case of a private company, below two, or, in the case of any other company, below seven; (e)the company is unable to pay its debts; (f)the court is of opinion that it is just and equitable that the company should be wound up*».

⁽¹⁸⁷⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders’agreement*, cit., 239. Vedasi altresì la section § 122(1) dell’*Insolvency Act* del 1986 (*Consolidation) Act* in base alla quale «*a company may be wound up by the court if (a)the company has by special resolution resolved that the company be wound up by the court, (b)being a public company which was registered as such on its original incorporation, the company has not been issued with a trading certificate under section 761 of the Companies Act 2006 (requirement as to minimum share capital) and more than a year has expired since it was so registered, (c)it is an old public company, within the meaning of the Schedule 3 to the Companies Act 2006 (Consequential Amendments, Transitional Provisions and Savings) Order 2009],(d)the company does not commence its business within a year from its incorporation or*

Con riferimento all'approccio dell'ordinamento britannico moderno rispetto alle ipotesi di *deadlock* è altresì da evidenziare come, a differenza di altri ordinamenti dell'Europa continentale, quest'ultimo differenzi e disciplini appositamente dei rimedi specifici ed originali per affrontare lo stallo una volta verificatosi, sia all'interno dell'organo amministrativo che nell'organo assembleare.

Il *Companies Act* del 2006 prevedendo delle clausole "modello", i così detti "*Model Articles*", applicabili in mancanza di una espressa deroga delle parti, fornisce degli strumenti appositi per risolvere un'eventuale *impasse*, dopo che lo stesso si è verificato ⁽¹⁸⁸⁾.

Con riferimento all'organo gestorio, ai sensi dell'art. 13 dei *Companies (Model Articles) Regulations* del 2008 si attribuisce al presidente del consiglio di amministrazione un *casting vote* in caso di parità nel numero dei voti a favore e contrari ⁽¹⁸⁹⁾. Si prevede altresì che qualora i soci abbiano derogato a questa previsione, non consentendo l'operatività del *casting vote*, e in assenza di un meccanismo alternativo di risoluzione dello stallo, la semplice paralisi dell'organo amministrativo, anche non accompagnata da quella dell'organo assembleare, configurerebbe una causa di scioglimento della società ⁽¹⁹⁰⁾.

Quanto all'organo assembleare, si rileva come, nella versione dei *Companies (Model Articles) Regulations* del 2008, ritenendosi di non poter affidare ad un soggetto estraneo alla società il diritto di voto, sia stata espunta la disciplina previgente, per la quale nell'ipotesi di parità di voti nell'organo assembleare, era

suspends its business for a whole year; (f)the company is unable to pay its debts, (g)the court is of the opinion that it is just and equitable that the company should be wound up».

⁽¹⁸⁸⁾ *Ibid.*

⁽¹⁸⁹⁾ Vedasi sul punto l'art.13 rubricato «*casting vote*» dei *Companies (Model Articles) Regulations* del 2008 - *Schedule 1 model articles for private companies limited by shares*, disponibili presso <https://www.legislation.gov.uk/uksi/2008/3229/schedule/1/made> dove si prevede che «*If the numbers of votes for and against a proposal are equal, the chairman or other director chairing the meeting has a casting vote. (2) But this does not apply if, in accordance with the articles, the chairman or other director is not to be counted as participating in the decision-making process for quorum or voting purposes*».

⁽¹⁹⁰⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders'agreement*, cit., 239. Vedasi il raffronto tra il *Companies (Model Articles) Regulations* del 2008 e il *Companies (Model Articles) Regulations* del 1985 dove si prevedeva all'art. 50 con riferimento alle delibere assembleari che «*In the case of an equality of votes, whether on a show of hands or on a poll, the chairman shall be entitled to a casting vote in addition to any other vote he may have*».

previsto un *casting vote* spettante al presidente dell'assemblea, indipendentemente dai voti di cui lo stesso fosse già stato eventualmente titolare quale socio ⁽¹⁹¹⁾.

La dottrina anglosassone rileva altresì come vi siano anche una serie di passaggi obbligati, richiesti dalla giurisprudenza, prima di giungere allo scioglimento e alla successiva liquidazione della società, conferendosi in ogni caso una funzione decisiva alternativamente al presidente del consiglio di amministrazione o al presidente dell'assemblea ⁽¹⁹²⁾.

Ad esempio, si è soliti ritenere che perché si giunga allo scioglimento e si consideri verificata un'ipotesi di "stallo" debba esserci *in primis* la mancata approvazione di un argomento all'ordine del giorno nel consiglio di amministrazione o nell'assemblea per mancata formazione di una maggioranza, come conseguenza della parità di voti ⁽¹⁹³⁾. Successivamente dovranno essere convocati rispettivamente un'assemblea o un consiglio di amministrazione straordinario per discutere nuovamente sull'argomento ⁽¹⁹⁴⁾. Solo quando non si formi ancora una maggioranza o non venga integrato il *quorum* costitutivo per l'assenza di uno dei soci e il presidente del consiglio di amministrazione non sia stato in grado di risolvere la controversia per un significativo lasso di tempo si è in presenza di una ipotesi di *deadlock* tale da poter determinare lo scioglimento della società ⁽¹⁹⁵⁾. Questa procedura, conforme a quanto richiesto dalla giurisprudenza, viene di frequente riprodotta anche negli statuti come segue: «*a clause might not allow a termination notice to be served until the following has occurred: i) there has been an equality of votes on a matter which has been raised at a board or general meeting; and ii) either party has served on the other a notice requesting the convening of a special board or general meeting to consider the issue again, and which states that if an equality of votes again results (or the other party's representatives absent themselves from the meeting so that there is no quorum) a deadlock will exist; and iii) at the special*

⁽¹⁹¹⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239. Sul punto vedasi altresì: REECE THOMAS AND C. L. RYAN, *The Law and Practice of Shareholders' Agreements*, cit., 259 e A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, cit., 144.

⁽¹⁹²⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239.

⁽¹⁹³⁾ *Ibid.*

⁽¹⁹⁴⁾ *Ibid.*

⁽¹⁹⁵⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239.

meeting there is again an equality of votes or there is no quorum; and iv) the chairmen have failed to resolve the dispute within, say, 30 days» ⁽¹⁹⁶⁾.

⁽¹⁹⁶⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 245.

CAPITOLO SECONDO – I CONFINI DELL’AUTONOMIA NEGOZIALE NELLA STESURA DELLE CLAUSOLE ANTISTALLO.

SOMMARIO: SEZIONE I — INDIVIDUAZIONE DELLO STALLO DECISIONALE. — 1. Lo stallo nell’organo gestorio. — 2. Segue:... nelle deliberazioni dell’assemblea/decisioni dei soci — 3. Criticità nella definizione dell’evento. L’attivazione della clausola antistallo. — 4. Presupposti oggettivi e metodi soggettivi per individuare lo stallo decisionale. Riflessi sulla disciplina applicabile. SEZIONE II — LE CLAUSOLE ANTISTALLO INCIDENTI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI. EXIT FORZATO ED EQUA VALORIZZAZIONE. — 1. La rilevanza dell’equa valorizzazione tra contesto sociale o parasociale. — 2. L’ambito applicativo dell’equa valorizzazione tra stallo societario e rischio di scioglimento della società. — 2.1. Alcuni argomenti per il superamento dell’equa valorizzazione nelle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari incluse nei patti sociali. — 2.2. L’essenzialità dell’equa valorizzazione anche nelle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari. — 2.3. Bilanciare le prospettive: una posizione intermedia. — 3. Il rapporto con le clausole di trascinamento. — 4. La giurisprudenza e gli orientamenti notarili. — SEZIONE III — L’INTRODUZIONE DEI PATTI ANTISTALLO DURANTE LA VITA DELLA SOCIETÀ. — 1. *Quorum* assembleari per l’introduzione delle clausole antistallo/limiti alla circolazione. — 2. Il diritto di recesso — SEZIONE IV — LE CLAUSOLE ANTISTALLO TRA PATTI SOCIALI E PARASOCIALI. — 1. Le diverse conseguenze e profili critici rispetto all’introduzione delle clausole antistallo nel contesto dei patti sociali o parasociali. — 2. Mancato rinnovo dei patti parasociali come presupposto per l’attivazione del meccanismo risolutorio dello stallo.

SEZIONE I – INDIVIDUAZIONE DELLO STALLO DECISIONALE.

1. Lo stallo nell’organo gestorio.

Molto spesso nelle società con una compagine sociale ristretta la partecipazione all’amministrazione della società è simmetrica alla partecipazione al

capitale sociale, venendo di rado presa in considerazione la possibilità di nominare un organo amministrativo terzo ed indipendente. Quest'ultima previsione è da ritenersi invece la soluzione preferibile per la sopravvivenza a lungo termine dell'iniziativa imprenditoriale, pur implicando notevoli costi quando quest'ultima sia di ridotte dimensioni ⁽¹⁹⁷⁾. In società a partecipazione paritetica, è così frequente la presenza di un consiglio di amministrazione con componenti in numero pari o dove viene attribuito ad almeno uno di essi un diritto di veto ⁽¹⁹⁸⁾. Inoltre, come anzi detto, dato che il consiglio di amministrazione analogamente all'organo assembleare, è retto dal principio di maggioranza, anche in occasione di una delibera consiliare, vi è il rischio che si verifichi una situazione di stallo decisionale, qualora non si raggiunga il *quorum* per le valide deliberazioni dello stesso previsto dalla legge o dallo statuto.

Come anzi detto, è discusso se un prolungato stallo decisionale nel consiglio di amministrazione possa essere fonte di scioglimento della società per impossibilità di funzionamento della stessa.

Una parte della dottrina ha espresso notevoli perplessità rispetto alla possibilità che si verifichi un'ipotesi di scioglimento della società all'esito di uno stallo dell'organo amministrativo, in quanto non si terrebbe debitamente in considerazione degli interessi sostanziali dei soci che, quali referenti finali del risultato dell'attività economica, risulterebbero ingiustamente penalizzati dalla liquidazione dell'attività economica comune e dalla conseguente perdita di valore per l'impresa ⁽¹⁹⁹⁾. Il predetto orientamento argomenta, in particolare, dal tenore letterale dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. che si riferisce esplicitamente "all'impossibilità o

⁽¹⁹⁷⁾ In merito vedasi A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, cit., 144 dove si evidenzia come nelle società con simmetrica partecipazione al capitale sociale la previsione di un organo amministrativo terzo ed indipendente o dove almeno la maggioranza degli amministratori non sia espressione indiretta della volontà dei soci è la soluzione più appropriata e che garantisce un'efficacia di lungo termine le *joint-venture* societarie a partecipazione paritetica.

⁽¹⁹⁸⁾ Sul punto S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239, dove precisa come nelle società in cui il capitale è suddiviso simmetricamente tra due soci dette anche "deadlock company" è inevitabile che i soci tendano ad avere un pari numero di amministratori nel consiglio, in modo tale che gli amministratori di riferimento di uno dei soci non possano mettere in minoranza quelli attribuibili all'altro socio.

⁽¹⁹⁹⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 452; In questo senso anche A. DIMUNDO, *Commento all'art. 2484*, cit., 23, che evidenzia come entrambe le ipotesi si riferiscano in realtà ad una patologia dell'organo assembleare; C. PASQUARIELLO, *sub art. 2484*, cit., 2151 e Trib. Alessandria, 14 ottobre 2010, cit., 628.

continuata inattività dell'assemblea" e rileva, inoltre, come uno stallo dell'organo amministrativo, a differenza di quello che riguarda l'organo assembleare, non potrebbe rappresentare un'ipotesi di scioglimento, in quanto agevolmente superabile da parte dell'organo assembleare mediante lo strumento della revoca degli amministratori e la loro sostituzione ⁽²⁰⁰⁾. Pertanto, solo il disinteresse o il conflitto insanabile tra i soci potrebbe condurre allo scioglimento della società e la conseguente liquidazione, anche in ragione del fatto che questi ultimi avrebbero maggior interesse rispetto all'organo amministrativo a risolvere lo stallo potenzialmente lesivo dell'attività economica comune ⁽²⁰¹⁾.

Di contro, è da ritenersi che lo stallo decisionale nel consiglio di amministrazione, se protratto, può essere fonte di scioglimento della società per impossibilità di funzionamento della stessa ⁽²⁰²⁾. Secondo questa lettura lo scioglimento per impossibilità di funzionamento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c., avrebbe una portata generale riferibile a tutti gli organi sociali e non alla sola assemblea, mentre la "continuata inattività", quale causa di scioglimento, potrebbe caratterizzare invece il solo organo assembleare ⁽²⁰³⁾.

Quest'ultima interpretazione, che estende la nozione di impossibilità di funzionamento all'organo gestorio, appare conforme anche ad un criterio di economia dei mezzi giuridici, rendendo più agevole lo scioglimento della società. Infatti, un'impossibilità di funzionamento dell'organo amministrativo, spesso si

⁽²⁰⁰⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 452. Sulla stessa problematica nel diritto spagnolo vedasi anche P. C. RAMÍREZ, *Cláusulas entre socios y mecanismos antibloqueo de las sociedades de capital*, cit., 10, dove si precisa come ove l'assemblea della società fosse intenzionata a proseguire nell'attività economica avrebbe sempre lo strumento della revoca per giusta causa degli amministratori e potrebbe così nominarne di nuovi e il quale afferma che non potrebbe neppure parlarsi di scioglimento della società per sopravvenuta impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale (art. 2482, 1° co., n. 2, c.c.), in quanto si tratterebbe di una soluzione che non terrebbe adeguatamente in considerazione gli interessi sostanziali dei referenti finali del risultato dell'attività economica, ovvero i soci, che dallo scioglimento ricaverebbero un pregiudizio.

⁽²⁰¹⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 452.

⁽²⁰²⁾ Vedasi L. GENGHINI - P. SIMONETTI, *Le clausole di deadlock-breaking provisions*, in *Le società di capitali e le cooperative*, III edizione, Cedam, Milano, 2022, 608.

⁽²⁰³⁾ In questo senso G. FRÈ, *sub. art. 2484*, in *Società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna 1982, 849; G. NICCOLINI, *La nuova disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell'estinzione delle società di capitali*, in *Riv. dir. imp.*, 2004, 275 ss.; P. BALZARINI, *Art. 2484 c.c.*, in *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, cit., 16 ss.

origina e si riflette nell'organo assembleare, il quale ha comunque la possibilità di sostituirne i componenti, ma non vi provvede ⁽²⁰⁴⁾.

Ne deriva che l'impossibilità di funzionamento dell'organo amministrativo maschera quasi sempre una impossibilità di funzionamento dell'organo assembleare che in tale eventualità dovrebbe essere tempestivamente in grado di revocarne e sostituirne i membri ⁽²⁰⁵⁾. Per converso, sebbene il contrasto tra soci non influisca direttamente sull'attività degli amministratori fino al momento in cui non si realizzano i presupposti per lo scioglimento, potrebbe originare un'inazione di quest'ultimo organo, derivante dalla paura che il contrasto a livello sociale si rifletta in azioni giudiziarie nei confronti degli amministratori riferibili al socio o al gruppo di soci in contrapposizione ⁽²⁰⁶⁾.

Infine, si segnala, come alcuni autori, superando l'obiezione relativa al tenore letterale della norma che, sembrerebbe in apparente contrasto con la possibilità di ricollegare un'ipotesi di scioglimento allo stallo intervenuto nell'organo amministrativo, riconducono le conseguenze dello stallo dell'organo gestorio, all'ipotesi di scioglimento per sopravvenuta impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, *ex art. 2484, comma 2, c.c.* con le medesime conseguenze sopra riportate ⁽²⁰⁷⁾.

⁽²⁰⁴⁾ Cfr. L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, cit., 997 ss. Sul punto in dottrina S. FITZGERALD - G. CAULFIELD, *Shareholders' Agreement*, 7th edition, Sweet and Maxwell, London, 2017, 272, osserva come nel lasso di tempo a disposizione dell'assemblea per rimuovere gli amministratori che si vedono coinvolti nell'*impasse* si realizzerebbe un naturale periodo di *cooling-off* durante il quale la compagine sociale o l'organo amministrativo stesso potrebbero individuare una soluzione condivisa per il superamento dello stallo.

⁽²⁰⁵⁾ Cfr. L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, cit., 998.

⁽²⁰⁶⁾ A. POSTIGLIONE, *Alcune riflessioni sulle società a responsabilità limitata partecipate da soci con quote paritetiche*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di M. Irrera, Giappichelli, Torino, 2020, 263, che precisa come non possa ritenersi diligente una condotta omissiva o commissiva che abbia come conseguenza la tardiva emersione della causa di scioglimento.

⁽²⁰⁷⁾ Vedasi C. MONTAGNANI, *Disfunzioni dell'organo deliberativo e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale*, in *Riv. dir. civ.* 1989, 669 ss. dove si sostiene che lo stallo dell'organo amministrativo determina semmai una ipotesi di scioglimento per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale. Per superare l'incertezza dottrinale citata rimane ferma per i soci, nell'ambito dell'autonomia contrattuale, la possibilità di chiarire che l'impossibilità di funzionamento dell'organo amministrativo rientri nell'ambito delle ipotesi di scioglimento volontarie.

A sostegno di quest'ultimo orientamento, sotto il profilo comparatistico, si noti come gli ordinamenti di diritto anglosassone tendono ad equiparare lo stallo dell'organo gestorio con quello assembleare, almeno con riferimento agli effetti dello stesso sul possibile scioglimento della società ⁽²⁰⁸⁾.

Lo stallo dell'organo amministrativo non è così una problematica di interesse delle sole società a partecipazione ristretta dove molto spesso alla partecipazione al capitale sociale corrisponde una simmetrica partecipazione all'amministrazione della società, ma può riguardare spesso anche società con partecipazione più ampia e diversificata al capitale, quando, ad esempio, l'organo amministrativo viene nominato in un numero pari di membri oppure nell'ipotesi anch'essa frequente dell'introduzione nello statuto, di un *quorum* deliberativo rafforzato nell'organo gestorio. Quest'ultimo da intendersi sia nella forma sia del voto determinante da attribuirsi ad uno degli amministratori, sia del voto unanime ⁽²⁰⁹⁾.

Sotto quest'ultimo aspetto, in merito all'ammissibilità del principio unanimistico nel consiglio di amministrazione, si osserva come l'art. 2388, comma 2, c.c. non fissi un limite massimo al *quorum* deliberativo, a differenza di quanto previsto dal disposto di cui all'art. 2369, comma 4, c.c., dove per l'assemblea si esclude che lo statuto possa prevedere maggioranze più elevate per l'approvazione

⁽²⁰⁸⁾ Vedasi in particolare S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders'agreement*, cit., 239. Per un più ampio approfondimento relativamente agli aspetti comparatistici si rinvia alla sezione III del Capitolo Primo.

⁽²⁰⁹⁾ Sull'ammissibilità del principio unanimistico nel consiglio di amministrazione vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione (artt. 2388 e 2475 c.c.)*, 2020, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, la quale precisa come «È legittima la clausola statutaria che subordina la valida assunzione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione di s.p.a. o di s.r.l. al voto favorevole di tutti gli amministratori in carica». In senso favorevole in dottrina vedasi su tutti G. STRAMPELLI, *Art. 2388*, cit., 1295 ss., dove si propende per l'ammissibilità del voto unanime purchè rimanga ferma «l'opportunità sul piano applicativo di circoscrivere la portata di tale clausola a un predeterminato ambito di materie, [...] escludendo preferibilmente, materie vitali per l'esistenza della società, come, ad esempio, l'approvazione del progetto di bilancio». Secondo l'autore, l'interesse ad una fluida azione gestoria, che ben potrebbe essere inficiata dal *quorum* deliberativo unanime, resta tuttavia nella disponibilità dei soci, a condizione che l'eventuale potere di veto riconoscibile derivante dalla previsione del voto unanime venga esercitato solo a fronte di un «confronto dialettico» con gli altri membri del consiglio di amministrazione. Vedasi inoltre V. SALAFIA, *Deliberazioni a maggioranza e all'unanimità del c.d.a.*, in *Società*, 2016, 666.

del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali ⁽²¹⁰⁾. Non manca tuttavia qualche opinione critica, dato che siffatta previsione sarebbe in contrasto con l'esigenza di speditezza e facilità decisionale che dovrebbe caratterizzare e distinguere l'azione dell'organo amministrativo rispetto a quello assembleare ⁽²¹¹⁾.

Il silenzio normativo per le delibere dell'organo amministrativo che riguardano la redazione del bilancio, si può giustificare in virtù del fatto che, mentre il mancato raggiungimento di un *quorum* elevato o dell'unanimità in assemblea, in assenza di rimedi per la soluzione dello stallo, porterebbe necessariamente allo scioglimento, la paralisi decisionale in cui versano gli amministratori in carica, come anzidetto, potrebbe essere astrattamente superata, oltre che con altre tecniche di risoluzione dello stallo, anche con la sostituzione dell'organo gestorio prima che si integri la causa di scioglimento per impossibilità di funzionamento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. ⁽²¹²⁾.

Sempre in favore della possibilità di introdurre il principio unanimistico nel consiglio di amministrazione e dell'ammissibilità del voto determinate, si osserva come nell'ipotesi di un consiglio di amministrazione composto da due soli amministratori il voto di ciascuno di essi sarebbe sempre determinante e anche le relative deliberazioni sarebbero assunte necessariamente all'unanimità. Inoltre, dal punto di vista pratico, con riferimento all'argomento per il quale la previsione dell'unanimità nelle delibere consiliari sarebbe in contrasto con le esigenze di semplicità operativa che dovrebbero caratterizzare l'azione dell'organo amministrativo rispetto a quello assembleare, si osserva, *a fortiori*, che essendo previsto il voto "per teste" all'interno del consiglio di amministrazione, risulta

⁽²¹⁰⁾ Vedasi in merito la motivazione della Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione*, cit. In questo senso anche F. LAURINI, *Art. 2368 c.c.*, in *Assemblea*, cit., 99s.; F. MAGLIULO - F. TASSINARI, *Il funzionamento dell'assemblea di s.p.a. nel sistema tradizionale*, Ipsa, Milano, 2008, 198.

⁽²¹¹⁾ Cfr. G. GUERRIERI, *sub art. 2388*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, 732, il quale, assumendo una posizione intermedia sull'ammissibilità di un *quorum* deliberativo unanime nella s.p.a., sottolinea come «con riferimento a materie vitali per l'esistenza della società, la regola dell'unanimità non sarebbe ammissibile, o dovrebbe essere temperata da una regola analoga a quella dettata dall'art. 2258 c.c. per l'ipotesi in cui vi sia urgenza di evitare danni alla società», mentre con riferimento al *casting vote* evidenzia come potrebbe essere accordabile anche a beneficio di altri membri del consiglio di amministrazione diversi dal presidente.

⁽²¹²⁾ Vedasi anche qui la motivazione della Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione*, cit.

sicuramente più agevole ottenere il consenso unanime di un consiglio a partecipazione ristretta di pochi membri, che il consenso della maggioranza di un consiglio di amministrazione composto da un numero molto elevato di componenti⁽²¹³⁾.

In ogni caso, qualora sia previsto un voto favorevole determinante oppure il requisito dell'unanimità per l'approvazione delle delibere, tanto maggiore sarà il numero dei membri del consiglio di amministrazione, tanto più sarà probabile che le delibere non vengano approvate, anche per assenze non intenzionali di uno dei componenti, con conseguente verificarsi di un'*impasse*. Ne deriva, che in presenza di un numero particolarmente elevato di membri nel consiglio di amministrazione, qualora sia intenzione dei soci attribuire un "potere di veto" ad un determinato amministratore, sarà più opportuno preferire sempre il voto contrario determinante rispetto al voto favorevole determinante, in modo tale da favorire un'agevole assunzione delle deliberazioni⁽²¹⁴⁾.

Gli argomenti sopra citati valgono *a fortiori* per le società a responsabilità limitata, dove l'organo amministrativo può adottare anche le forme di amministrazione previste per i modelli personalistici, ed in particolare il modello di amministrazione congiuntiva all'unanimità in cui l'intero organo deve esprimersi favorevolmente rispetto alla decisione da adottare⁽²¹⁵⁾. Si osserva così che, nelle

⁽²¹³⁾ Vedasi in merito la motivazione della Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione*, cit. dove si precisa come la maggioranza rafforzata sia da ritenersi sicuramente ammissibile in virtù del tenore letterale di cui all'art. 2388 c.c. e in relazione a quanto sopra affermato evidenzia come dal punto di vista della facilità decisionale «è più probabile ottenere la presenza e il consenso di tre amministratori su tre piuttosto che la presenza e il consenso di dieci amministratori (o più, ma non tutti) su quindici».

⁽²¹⁴⁾ *Ibid.*

⁽²¹⁵⁾ In questo A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 548, il quale evidenzia come nel consiglio di amministrazione di s.r.l. «si ritengono generalmente valide le clausole che aumentino i quorum costitutivi e deliberativi, anche adottando clausole di vera e propria unanimità»; Vedasi inoltre V. SALAFIA, *Deliberazioni a maggioranza e all'unanimità del c.d.a.*, cit., 666, dove si precisa «che la deliberazione consiliare all'unanimità ha buon fondamento nella lettera della legge e può corrispondere ad una legittima scelta dei soci a maggior tutela della loro partecipazione sociale» ed evidenzia come «le considerazioni sopra svolte possono estendersi anche alla società a responsabilità limitata, la cui disciplina legislativa, pur prevedendo l'amministrazione della società da parte di un collegio composto normalmente soltanto da soci, non ne regola il funzionamento e le condizioni di validità delle deliberazioni».

società a responsabilità limitata, l'autonomia statutaria incontra ancor meno limiti rispetto alla società per azioni nell'articolare i consensi richiesti per la validità delle decisioni ⁽²¹⁶⁾.

In ogni caso, appare opportuno evidenziare come nei sistemi di amministrazione delle società di persone, operino già due regole che offrono rimedi alle possibili inefficienze gestionali del modello disgiuntivo e congiuntivo ⁽²¹⁷⁾. Infatti, nel modello disgiuntivo ai sensi dell'art. 2257, comma 3, c.c. ciascun amministratore può opporsi all'operazione che un altro voglia compiere e allora sull'opposizione decide la maggioranza dei soci, mentre nel modello congiuntivo il singolo amministratore ha il potere di compiere da solo atti qualora vi sia l'esigenza di evitare un danno alla società *ex art. 2258, comma 2, c.c.*

Inoltre, all'art. 838-*quinquies*, c.p.c., è espressamente previsto che nelle società a responsabilità limitata e nelle società di persone l'atto costitutivo possa includere «*clausole con le quali si deferiscono ad uno o più terzi, nominati da soggetto estraneo alla società, i contrasti tra coloro che hanno il potere di amministrazione in ordine alle decisioni da adottare nella gestione della società*», con una decisione vincolante, reclamabile davanti ad un collegio, soltanto ove ciò sia disposto nello statuto sociale.

2. Segue:... nelle deliberazioni dell'assemblea/decisioni dei soci.

L'*impasse* dell'organo amministrativo, spesso si accompagna ad una analoga incapacità dei soci ad assumere le decisioni di loro competenza comprese quelle che

⁽²¹⁶⁾ G. MOSCO, in *Società a responsabilità limitata, cit.*, 1671 ss., il quale sul tema sottolinea che «*con riguardo alla S.r.l. occorre domandarsi se entrambi i quorum sono indispensabili e, in caso positivo, tanto se l'atto costitutivo è pienamente libero di determinarli, quanto a quali soglie si deve far riferimento in mancanza di indicazioni pattizie. [...] Può essere prevista l'unanimità in luogo della maggioranza, vuoi con riguardo ad atti ed operazioni particolari, vuoi in via generale. [...] Quest'ultima può essere frenata dall'unanimità e non è meno significativa che nella s.p.a., ma la prima ha ancora maggiore rilievo. Il che induce a far prevalere l'autonomia della S.r.l., anche considerata la possibilità in questo tipo di societario di un'amministrazione congiuntiva, che di regola richiede il consenso di tutti i soci*».

⁽²¹⁷⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società, cit.*, 334.

abbiano ad oggetto la sostituzione dei componenti dell'organo amministrativo stesso. Tuttavia, quando lo stallo riguarda l'assemblea generale degli azionisti, in mancanza di altre previsioni per la risoluzione dello stesso, non vi è dubbio che la conseguenza sia lo scioglimento per impossibilità di funzionamento come testualmente previsto dall'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. ⁽²¹⁸⁾.

Si osserva altresì come ai sensi dell'art. 2485 c.c., gli amministratori siano tenuti ad accertare senza indugio il verificarsi di una causa di scioglimento ed a procedere agli adempimenti prescritti dall'art. 2484, comma 3, c.c., con correlata loro solidale responsabilità per danni subiti dalla società, dai soci, dai creditori sociali dai terzi, nel caso di ritardo od omissione ⁽²¹⁹⁾.

La composizione degli assetti proprietari che più favorisce l'insorgenza di una situazione di *deadlock*, come già precisato, è quella in cui vi siano due soci con una partecipazione simmetrica al capitale sociale cui corrispondono equivalenti poteri di voto con la conseguenza che ciascuno è in grado di imporre un veto nella decisione altrui ⁽²²⁰⁾.

Va da sé che la situazione così descritta può essere presente fin dal momento della costituzione della società, oppure verificarsi *ex post* a seguito di determinati eventi, come ad esempio per la morte della persona fisica titolare dell'intero capitale sociale in una s.p.a. o s.r.l. unipersonale oppure a seguito di operazioni che determinino una modifica degli assetti proprietari.

Altra situazione che favorisce l'insorgere di stalli si verifica allorché, in presenza di patti parasociali o in virtù di rapporti familiari, si formino due schieramenti coesi nessuno dei quali sia in grado di avere la maggioranza assembleare ⁽²²¹⁾. Si pensi all'ipotesi della società a partecipazione familiare fondata da due fratelli che nel tempo abbiano disposto in favore dei rispettivi discendenti di

⁽²¹⁸⁾ Vedasi in merito la motivazione della Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione*, cit.

⁽²¹⁹⁾ Cfr. A. POSTIGLIONE, *Alcune riflessioni sulle società a responsabilità limitata partecipate da soci con quote paritetiche*, cit., Torino, 2020, 263, che precisa come non possa ritenersi diligente una condotta omissiva o commissiva che abbia come conseguenza la tardiva emersione della causa di scioglimento.

⁽²²⁰⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 362.

⁽²²¹⁾ *Ibid.*

parte delle loro partecipazioni, questi ultimi rimasti compatti con i loro ascendenti nelle votazioni.

Invece, se uno o più soci, uniti nel voto, sono titolari della maggioranza dei diritti di voto disponibili in assemblea o costituiscono un gruppo coeso, anche mediante l'utilizzo di specifiche pattuizioni di carattere parasociale, garantendosi così la maggioranza dei diritti di voto disponibili, il principio di maggioranza impedisce da solo l'insorgere di situazioni di stallo.

Tra le condizioni che favoriscono l'insorgere di una situazione di *deadlock* si devono ricomprendere anche tutte quelle regole statutarie che introducono *quorum* rafforzati oppure prescrivono la necessaria unanimità assembleare per l'assunzione di determinate delibere ⁽²²²⁾.

Tuttavia, parte della dottrina nega *a priori* l'ammissibilità dell'unanimità assembleare per previsione statutaria, in quanto l'autonomia privata relativamente a questo aspetto incontrerebbe un limite implicito, nascente dall'esigenza di evitare che venga pregiudicata l'efficienza dell'impresa sociale e che conseguentemente l'interesse comune sia sacrificato rispetto a quello individuale, affermando invece la necessità che sia rispettato il principio maggioritario ⁽²²³⁾. Inoltre, si rileva anche come dal punto di vista letterale il disposto di cui all'art. 2369 c.c. parlerebbe di "maggioranze" e non di "unanimità". Invece, un altro orientamento evidenzia come il richiamo alle esigenze di funzionalità dell'assemblea non possa arrivare al punto di imporre ai soci una disciplina contrastante con i propri interessi, sul presupposto che

⁽²²²⁾ In senso favorevole rispetto alla possibilità di prevedere l'unanimità assembleare nello statuto N. DE LUCA, *Artt. 2368-2369*, in *La società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale, Milano, 2016, 932, che precisa come la riforma, sul tema abbia opportunamente circoscritto l'interesse all'efficienza dell'impresa sociale solo alle delibere di approvazione del bilancio e di nomina e revoca delle cariche sociali.

⁽²²³⁾ Tra la dottrina contraria all'unanimità statutaria F. GALGANO, *Principio di maggioranza*, in *Enc. d.*, vol. XXXV, Giuffrè, Milano, 1986, 547; C. MONTAGNANI, *Artt. 2368 - 2369*, in *Le società di capitali*, Commentario, a cura di G. Niccolini - A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, Napoli, 2004, 1, 488; A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 62. In giurisprudenza vedasi Cass., 13 aprile 2005, n. 7663, in *Foro. it.*, I, 1170 secondo cui la previsione statutaria «che richieda l'unanimità dei consensi ai fini dell'approvazione delle deliberazioni in assemblea straordinaria è nulla per violazione del principio maggioritario, sia se riferita alla totalità dei soci presenti in assemblea, sia se riferita ai soci titolari dell'intero capitale sociale».

proprio l'ipotesi di impossibilità di funzionamento rileva come causa di scioglimento della società (224).

Inoltre, in risposta all'argomento fondato sulla lettera dell'art. 2369 c.c. si sottolinea come nelle società che non facciano ricorso al capitale di rischio e a partecipazione ristretta, la determinazione statutaria di *quorum* costitutivi o deliberativi rafforzati viene effettuata avendo a riferimento le partecipazioni concretamente possedute dagli azionisti (225). Ad esempio, si osserva che quando in una società vi sono tre soci titolari ciascuno di un terzo del capitale sociale e si introduce la previsione di una maggioranza del 70%, si verificherebbe una situazione analoga all'ipotesi in cui venisse richiesto il voto unanime in una società con due soci, di cui uno è titolare del 99% del capitale sociale, mentre l'altro socio del residuo 1%.

Quanto sopra sostenuto vale a maggior ragione per le società a responsabilità limitata, dove ormai la dottrina nettamente prevalente è favorevole alla possibilità di richiedere l'unanimità dei consensi per le decisioni dei soci, mediante apposita previsione statutaria (226). Si osserva infatti come rinvenire nel rischio di paralisi decisionale un limite per l'autonomia privata nelle società a responsabilità limitata significherebbe assegnare all'istanza efficientistica un ruolo maggiore rispetto a quello rivestito dalla stessa nelle società di persone, dove l'unanimità ai sensi di quanto previsto dall'art. 2352 c.c. rappresenta il criterio legale per le modifiche del contratto sociale. In aggiunta, contrasterebbe con la facoltà attribuita, a seguito della riforma del diritto societario, alle società a responsabilità limitata di introdurre sul piano gestorio l'amministrazione congiuntiva all'unanimità (227). Peraltro, nelle società a responsabilità limitata, si ritiene ammissibile la previsione di *quorum* deliberativi anche inferiori rispetto alla disciplina legale in relazione alle modifiche dell'atto costitutivo, a differenza che nelle società per azioni dove per le delibere

(224) Cfr. R. LENER - A. TUCCI, *L'assemblea nelle società di capitali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Bessone, Giappichelli Editore, Torino, 2000, 1113.

(225) N. DE LUCA, *Art. 2368-2369, cit.*, 932.

(226) Cfr. P. RAINELLI, sub. art. 2479, in *Codice Commentato delle s.r.l.*, a cura di P. Benazzo e C. Patriarca, Utet, Torino, 2006, 414.

(227) Cfr. R. LENER, *Le competenze legali e statutarie dei soci*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Giuffrè, Milano, 2011, 804.

dell'assemblea straordinaria se ne ammette solo l'innalzamento ai sensi dell'art. 2369, comma 4, c.c.

Secondo una diversa prospettiva la questione dello stallo decisionale in sede assembleare è da esaminarsi con riferimento alle problematiche legate all'abuso di minoranza ed in particolare nell'ipotesi in cui il socio di minoranza o una coalizione di soci sia titolare del cd. "potere di blocco", e quindi in grado di impedire l'approvazione di una delibera assembleare o in ragione dell'entità della propria partecipazione, come nel caso di partecipazione paritetica, o dei *quorum* rafforzati richiesti ⁽²²⁸⁾.

Infatti, il socio di minoranza o il socio con partecipazione paritetica, nonostante non possano imporre le loro deliberazioni senza il consenso dell'altro socio, sono titolari del potere di condizionare l'approvazione di una delibera, impedendo il funzionamento dell'attività assembleare con possibilità di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c. ⁽²²⁹⁾.

In merito si osserva come, ad esempio, la dottrina francese, quando analizza i conflitti "orizzontali" tra i soci di una società, sia solita distinguere tra tre tipi di abuso della posizione giuridica di socio: (i) l'abuso da parte dell'azionista di maggioranza (che impone all'azionista di minoranza decisioni a lui sfavorevoli o lesive della sua posizione); (ii) l'abuso da parte dell'azionista di minoranza (quando agisce ostacolando l'adozione di accordi o convenzioni rilevanti e in linea con l'interesse societario che l'azionista di maggioranza intende realizzare); e, infine, (iii) quello descritto come "*abus d'égalité*" o abuso di posizione paritaria (quando uno dei soci di controllo congiunto agisce contro l'altro socio o contro gli altri soci in posizione paritaria) ⁽²³⁰⁾.

⁽²²⁸⁾ Vedasi sul punto: G.B. PORTALE, «Minoranze di blocco» e abuso del diritto del voto nell'esperienza europea: dalla tutela risarcitoria al «gouvernement des judges?», in *Eur. dir. priv.*, 1999, 153 ss.; M.P. MARTINES, *L'abuso di minoranza nelle società di capitali*, in *Contratti e Impresa*, 1997, 1190 ss. e E. LA MARCA, *L'abuso di potere nelle deliberazioni assembleari*, in *Diritto Privato Oggi*, serie a Cura di Paolo Cendon, Giuffrè, Milano, 2004, 203.

⁽²²⁹⁾ S. NICCOLINI, *L'Abuso del diritto e buona fede nei rapporti societari*, 48, 2015, disponibile in <https://core.ac.uk/download/pdf/84498686.pdf>.

⁽²³⁰⁾ Le discussioni sull'*abus d'égalité* si sono sviluppate nella giurisprudenza francese, a partire dalla sentenza della *Cour d'Appel* di Besançon, 5 giugno 1957, che rappresenta un precedente per la sentenza della *Cour d'Appel* di Parigi, 26 giugno 1990, (caso S.A. Fromageries Bel), in *Revue des Sociétés*, 1990, 613. Vedasi anche P. MERLE, *L'abus de minorité*, in *Revue des Sociétés*, n. 2, 1993, 403 ss. e A. CONSTANTIN, *La tyrannie des faibles. De l'abus de minorité en droit des sociétés*, in

In Italia, il fondamento per un riconoscimento dell'abuso di voto della minoranza di blocco o paritaria, è stato il medesimo adottato dall'orientamento giurisprudenziale maggioritario per configurare la fattispecie dell'abuso di maggioranza ⁽²³¹⁾, seppur diverse discussioni sorgono con riferimento al rimedio utilizzabile ⁽²³²⁾.

Solo con riferimento a quest'ultimo profilo, appare opportuno richiamare nuovamente la distinzione, tra “*deadlock*”, inteso in senso restrittivo, che si verifica quando stallo decisionale sia determinato da una situazione fattuale e contingente, solitamente legata alla presenza di una compagine sociale paritetica, dove nessuno dei soci è in grado di prevalere sull'altro, dalla nozione di “*stalemate*” ⁽²³³⁾. In quest'ultima ipotesi lo stallo decisionale deriva dall'introduzione *ex ante* nello statuto di particolari regole di carattere organizzativo volte ad attribuire alla minoranza un potere di veto o di blocco, e solitamente finalizzate ad impedire che in

Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon, Paris, Dalloz, 2003, 213 ss, secondo cui i conflitti tra soci che occupano una posizione di controllo paritario della società potrebbero essere risolti, semplicemente applicando le stesse regole giuridiche previste per l'abuso di minoranza, di cui “*l'abus d'égalité*” costituirebbe una semplice modalità. Anche in Spagna, la dottrina sembra essere pacifica per quanto riguarda il riconoscimento della possibile esistenza di abusi da parte dell'azionista di minoranza. Si veda, tra gli altri, L. HERNANDO CEBRIÁ, *Apuntes sobre el abuso del minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada*, in *RDM*, n. 283, 2012, 271 ss e P. J. RUBIO VICENTE, *Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima*, in *RdS*, n. 21, 2003, 89 ss.

⁽²³¹⁾ Cfr. Cass. civ., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Nuova giur. comm.*, 1997, I, 449 e ss.

⁽²³²⁾ La dottrina si è infatti interrogata su come reprimere l'abuso siffatto, posto che sicuramente l'esercizio del voto contrario a buona fede costituisce inadempimento contrattuale con conseguente nascita di un'obbligazione risarcitoria per approfondimenti sul punto v.: P.G. JAEGER, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, 334; L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale*, *cit.*, 994. Si osserva che secondo la dottrina prevalente il rimedio per l'abuso della minoranza, quando persegue all'interno della compagine sociale, scopi chiaramente contrastanti con l'interesse sociale è lo stesso di quello previsto per l'abuso di maggioranza. Così, F. FERRARA JR - F. COSTI, *Gli imprenditori e le società*, Giuffrè, Milano, 2006, 542. Tuttavia, quanto ai rimedi all'abuso di minoranza si osserva come parte della dottrina abbia invocato la possibilità di prevedere il conseguimento della decisione insufficientemente votata o la prestazione del voto di minoranza da parte di un mandatario di nomina giudiziaria. Sul punto A. PISANI MASSAMORMILE, *Minoranze “abusi” e rimedi*, Torino, 2004, 163; M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Artt. 2363 - 2379 ter, Milano, 2016, 364 ss.; C. E. PUPO, *Il voto nell'assemblea della società per azioni*, Giuffrè, Milano 2016, 152 ss.

⁽²³³⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, in *Studio CNN*, n. 123/2022, disponibile in www.notariato.it, 2022, approvato dalla Commissione Studi d'impresa del Consiglio Nazionale del Notariato il 26 gennaio 2023, 4 e C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, *cit.*, 8 ss. Si rinvia altresì alla nota n. 10 del Capitolo Primo.

relazione a questioni ritenute strategiche il socio titolare della maggioranza imponga, in sede assembleare, alla minoranza scelte non condivise da quest'ultima ⁽²³⁴⁾. Lo “*stalemate*” rappresenta così una ipotesi di stallo volontariamente indotta dalle parti stesse, che intendono evitare che una parte prevalga sull'altra, preferendo perseguire una gestione concertata e, qualora non sia possibile, costringere la maggioranza ad individuare una soluzione negoziata ⁽²³⁵⁾. Come anticipato, la distinzione citata rileva non tanto con riferimento alle caratteristiche dello stallo ma piuttosto sotto il profilo dei rimedi a disposizione dei soci nell'ipotesi di un futuro contenzioso, nonostante sia il “socio minoritario” che quello “paritetico” possano tenere entrambi condotte di carattere ostruzionistico, definite anche “*hold-up*” o “*green-mail*”, con effetti apparentemente identici rispetto alla delibera da assumere ⁽²³⁶⁾. Mentre nel caso di abuso della minoranza riconducibile ad ipotesi di “*stalemate*”, il socio di maggioranza potrebbe ottenere nei confronti di quello minoritario non solo il risarcimento del danno, ma anche l'intervento del giudice per neutralizzare o

⁽²³⁴⁾ Vedasi in dottrina relativamente a tale distinzione D.G. PRUITT - J. Z. RUBIN, *Social conflict: escalation, stalemate and settlement*, McGraw-Hill, New York, 1994. In giurisprudenza si rinvia a Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di “roulette russa”: spunti da un'importante sentenza* e in *Riv. Not.*, 6, 1329 ss., con nota di M. Costanza, *Clauseole di roulette russa all'italiana*. Si osserva come non sia pacifico in dottrina la distinzione dello stallo da intendersi come «*deadlock*», da quello inteso come «*stalemate*». In questo senso, ad esempio: L.T.M. CONTI - LR. JACOBS - S.N. LEITESS, *Deadlock - Breaking Mechanisms*, in *LLCs, Business Law Today*, 2017, disponibile in www.businesslawtoday.org. dove viene genericamente indicata come «*deadlock*» l'incapacità di raggiungere il *quorum* assembleare o statutario richiesto per l'assunzione di una decisione gestionale, oppure il mancato consenso espresso da un socio titolare di un particolare potere di veto. Sul punto anche G. DAINO, *Tecniche di soluzione del «Deadlock». La disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle Joint Ventures paritarie*, cit., 151.

⁽²³⁵⁾ C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 4.

⁽²³⁶⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 4. Quanto ai profili comparatistici si rinvia in particolare alla dottrina spagnola che si è concentrata sull'analizzare il profilo citato: L.F. DEL POZO, *La paralización de los organos sociales en las sociedades de capital*, cit., 17. M. MARTINEZ MUNOZ, *Entre el abuso de mayoría y el de minoría en la política de distribución de dividendos: a proposito del nuevo artículo 348 bis de la ley de sociedades de capital*, in *Revista de derecho de sociedades*, 2019, 1, 238; A. CAMPINS - J. ALFARO, *Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital*, in *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, 2014, 65-93; L. HERNANDO CEBRIÀ, *Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada*, cit., 414; J. MEGIAS LOPEZ, *Opresion y obstruccionismo en las sociedades de capital cerradas: abuso de mayoría y de minoría*, in *Anuario juridico y económico escurialense*, 2014, XLVII, 44; J. PULGAR EZQUERRA, *Reestructuración de sociedades de capital y abuso de minorías*, in <http://eprints.ucm.es/19951> e P.J. RUBIO VICENTE, *Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima*, in *Revista de derecho de sociedades. Aranzadi*, 2003, n. 21, 101.

impedire l'uso abusivo del diritto di voto e, secondo alcuni, anche il riconoscimento della adozione della decisione giudiziale, lo stesso rimedio non apparirebbe compatibile con l'abuso di posizione paritaria, tipico delle situazioni di “*deadlock*” in senso stretto, in cui il rimedio dovrebbe limitarsi al profilo risarcitorio ⁽²³⁷⁾.

Secondo una diversa prospettiva, a parere della dottrina e la giurisprudenza, in entrambe le ipotesi citate, all'esercizio del diritto di voto, va in ogni caso applicato il principio di buona fede nell'esecuzione del contratto con la conseguenza che si configurerebbe per il socio un vero e proprio obbligo di collaborazione nel suo esercizio ⁽²³⁸⁾.

In giurisprudenza la questione dell'abuso di “minoranza di blocco” e di quella “paritaria”, sotto questo profilo, è stata diversamente declinata. Ad esempio, in un caso di reiterato voto negativo rispetto alla deliberazione di approvazione del bilancio la giurisprudenza ha ritenuto di procedere allo scioglimento escludendo la ricorrenza dell'abuso, prendendo invece atto del conflitto insanabile dei soci ⁽²³⁹⁾. In un'altra vicenda il socio titolare di partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale bloccava in assemblea l'adozione della deliberazione di nomina degli amministratori, malgrado la disponibilità dell'altro socio di votare nel senso al primo più gradito²⁴⁰. Tuttavia, nel già menzionato caso la Corte d'Appello di Roma con decisione ampiamente criticata in dottrina ha concluso invece per ritenere non

⁽²³⁷⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 4 e M. FACCI, *La clausola di roulette russa*, cit., 789, che precisa come rilievi simili alle società con partecipazione paritetica possono essere fatti anche relativamente a previsioni antistallo inserite in compagini sociali che si contraddistinguono per una maggioranza chiaramente identificabile e una minoranza fornita di poteri di veto. Quest'ultimo autore precisa altresì che in una prospettiva complessiva che tenga conto degli interessi in gioco «*l'obiettivo ultimo di evitare lo scioglimento del rapporto sociale e dunque l'estinzione dell'ente, sembra giustificare pienamente la facoltà della maggioranza di estromettere una minoranza ostruzionistica, in quanto ciò altro non sarebbe che il contraltare ai poteri eccezionali riconosciuti alla minoranza medesima. Si tratta, dopotutto, di concedere degli strumenti volti a valorizzare una dialettica tra i soci predisponendo contestualmente delle valvole di sfogo che permettano, nell'ipotesi di impasse, di privilegiare una logica efficientista a tutto vantaggio dell'interesse della società*». Con riferimento alle discussioni dottrinali in merito ai rimedi previsti per l'abuso di minoranza si rinvia alla nota n. 230 del presente Capitolo.

⁽²³⁸⁾ S. NICCOLINI, *L'Abuso del diritto e buona fede nei rapporti societari*, cit., 49, disponibile in <https://core.ac.uk/download/pdf/84498686.pdf>.

⁽²³⁹⁾ Cfr. Trib. Milano, 18 maggio 2000, in *Giur. it.*, 2001, 98. Inoltre, in tema di scioglimento a causa della reiterata mancata approvazione del bilancio, vedasi Trib. Bologna 28 dicembre 1998 e App. Bologna 15 maggio 1999, in *Giur. comm.*, 2001, II, 430.

⁽²⁴⁰⁾ Cfr. App. Roma, 20 febbraio 1989, in *R. D. C.*, 1991, I, 175.

verificati i presupposti per la causa di scioglimento per impossibilità di funzionamento dell'assemblea ⁽²⁴¹⁾.

In ogni caso, nelle varie pronunce delle corti di merito, in linea con l'orientamento della Cassazione, si evidenzia costantemente che è in ogni caso «*necessaria la dimostrazione di un esercizio fraudolento ovvero ingiustificato del potere di voto*» poiché l'abuso «*deve concretarsi nella intenzionalità specificamente dannosa del voto*» ovvero «*nella compressione degli altrui diritti in assenza di un apprezzabile interesse del votante la cui manifestazione di volontà risulta arbitrariamente dannosa*» ⁽²⁴²⁾. Il fondamento di tale orientamento nasce dalla considerazione che il contratto di società è un contratto plurilaterale con comunione di scopo e tale scopo continua a regolarlo per tutta la durata di esso, mentre l'assemblea è organo costituito per l'attuazione del contratto ⁽²⁴³⁾. Pertanto, il voto espresso dal socio nelle delibere assembleari è finalizzato a realizzare l'attività societaria e con questa ad attuare il contratto di società trovando in quest'ultimo la sua stessa causa ⁽²⁴⁴⁾.

3. Criticità nella definizione dell'evento. L'attivazione della clausola antistallo.

⁽²⁴¹⁾ Cfr App. Roma, 20 febbraio 1989, *cit.*, 175. Sul punto vedasi altresì E. LA MARCA, *L'abuso di potere nelle deliberazioni assembleari*, *cit.*, 204.

⁽²⁴²⁾ Cfr. Cass. civ., 12 dicembre 2005, n. 27387 in *Foro it.*, 2006, XII, 3456 e Cass. civ., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Nuova giur. comm.*, 1997, I, 449 ss.

⁽²⁴³⁾ Vedasi sul punto: R. RORDORF, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di Spa*, in *Corr. giur.*, 2007, 1443.

⁽²⁴⁴⁾ Ci si interroga in particolare se i soci siano arbitri insindacabili delle loro scelte attinenti all'intervento in assemblea e all'espressione del voto, come sostenuto dall'orientamento contrattualistico, o se, per converso, gli stessi incontrino dei limiti legali. In particolare, secondo la teoria contrattualistica richiamata, l'interesse sociale dovrebbe coincidere con l'interesse comune dei soci all'esercizio di un'attività economica a scopo di lucro trovando il fondamento normativo all'art. 2247 c.c. Di contro, a parere della teoria istituzionalista, l'interesse sociale coinciderebbe con l'interesse dell'impresa sociale, quest'ultimo diverso e preminente rispetto all'interesse dei soci. Per approfondimenti sulla questione vedasi R. RORDORF, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di Spa*, in *Corr. giur.*, 2007, X, 1443 e R. WEIGMANN, voce *Società per azioni*, in *Digesto disc. priv., sez. comm.*, XIV, Torino, 1997, 388. In generale sull'argomento vedasi anche L. GENGHINI - P. SIMONETTI, *la distribuzione degli utili*, in *Le società di capitali e le cooperative*, Cedam, Milano, 2022, 783.

Non ogni mancata decisione su argomenti posti all'ordine del giorno è fonte di uno stallo gestionale. Neppure un mero disaccordo o un dissenso nell'organo assembleare o gestorio rappresentano un'ipotesi di stallo, ma potrebbero solo indurre le parti ad esaminare altre soluzioni dalle stesse condivise ⁽²⁴⁵⁾. Ne deriva che qualora si vogliano includere delle tecniche risolutive dello stallo, è consigliabile che le parti stesse nella stesura dell'atto costitutivo o dei patti parasociali definiscano una nozione di stallo decisionale, in modo tale da rendere agevole a posteriori determinare il momento a partire dal quale potranno entrare in funzione le tecniche di soluzione dell'*impasse* ⁽²⁴⁶⁾.

La descrizione della situazione di “stallo” può così basarsi sull'individuazione di questioni o ipotesi specificamente individuate. In tal caso, la pattuizione antistallo può essere attivata non appena si manifesti l'incapacità di assumere una delibera su una delle suddette questioni o ipotesi. Quando si affronta un potenziale stallo a livello amministrativo, si può fare altresì una distinzione generale tra materie di ordinaria e straordinaria amministrazione, anche se in questa ipotesi si pongono una serie di criticità come di seguito meglio precisato.

È tuttavia necessario sottolineare come non vi sia concordia in dottrina in merito all'opportunità che la nozione di stallo sia specificatamente individuata determinando accuratamente nei patti sociali e parasociali i presupposti che la integrano. Alcuni autori ritengono infatti sia sufficiente una nozione generica, posto che difficilmente sarebbero determinabili *ex ante* le condizioni in presenza delle quali una ipotesi di stallo debba dirsi verificata e pertanto la previsione attivatrice del meccanismo antistallo potrebbe non trovare applicazione ⁽²⁴⁷⁾. Sono piuttosto

⁽²⁴⁵⁾ Vedasi in merito il caso *Donovan v. Quade*, 830 F. Supp. 2d 460 (N.D. Ill. 2011).

⁽²⁴⁶⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 453, dove si sottolinea la necessità che il patto parasociale definisca una nozione di stallo decisionale, in modo tale da fare chiarezza sulle tecniche di soluzione del conflitto negoziate.

⁽²⁴⁷⁾ L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, cit., 1004, propone la seguente clausola «*In caso di sopravvenuta impossibilità di funzionamento degli organi sociali, e salvo che ricorra il consenso di tutti i soci ad addivenire allo scioglimento della società, si procederà come segue, nell'interesse della continuazione dell'impresa [...]*». Un esempio di pattuizione antistallo riferibile allo stallo dell'organo gestorio è quella che è stata oggetto della recente pronuncia del Tribunale di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, con nota di N. DE LUCA, “*Muschio selvaggio*”: *ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout)*, cit., 469. Nello specifico all'art 28 rubricato «*Stallo dell'organo amministrativo*» si prevedeva come *trigger event*

frequenti, anche nella prassi anglosassone, tecniche di risoluzione dello stallo che prevedono l'innescò del meccanismo antistallo a fronte di situazioni definite genericamente di "stallo" o "stallo rilevante" ⁽²⁴⁸⁾.

A sostegno di quanto sopra affermato si potrebbe anche argomentare che qualora in sede di stesura dei patti sociali o parasociali i presupposti per l'identificazione della situazione di stallo non vengano chiaramente definiti dai soci e, quindi, tale nozione sia indicata in maniera generica, oppure vengano individuati dei presupposti di fatto che però sono previsti unicamente a titolo esemplificativo, questi ultimi, come anzi detto, si possano indirettamente ricavare dalla causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3 c.c., e sovrapporre agli indici in parte utilizzati dalla dottrina e giurisprudenza per vagliare l'operatività di detta fattispecie.

Esempi di clausole con presupposti di attivazione generici sono altresì quelle che prevedono l'attivarsi del meccanismo antistallo in virtù di una *denuntiatio ad nutum* da parte di uno dei socio in caso di mancato accordo su "*any type of matter*" o "*all matters with qualification*" ⁽²⁴⁹⁾. In particolare, in questi ultimi casi si prevede che la clausola antistallo si attivi solo per dissidi riguardanti materie di interesse fondamentale per la società o che possano eccedere un determinato valore economico prefissato ⁽²⁵⁰⁾. Tuttavia, le ipotesi citate, assimilabili all'utilizzo della distinzione tra materie di ordinaria e straordinaria amministrazione sopra richiamata, si prestano agevolmente a diverse interpretazioni. Si osserva altresì come manca nel nostro ordinamento, almeno per il diritto societario, una definizione che distingua tra ordinaria e straordinaria amministrazione, potendovi rimediare solo le parti con una definizione convenzionale all'interno della medesima pattuizione antistallo ⁽²⁵¹⁾.

della clausola «una situazione di perdurante stallo e/o incapacità dell'organo amministrativo» da intendersi come «incapacità di adottare alcuna delibera del consiglio di amministrazione, ove composto da un numero pari di componenti che non consenta di esprimere una maggioranza valida ai sensi di statuto, per un periodo di tempo pari o superiore ad almeno 6 (sei) mesi, non dipendente da motivazioni oggettive (es. malattia), bensì da un dissidio insanabile tra soci o amministratori».

⁽²⁴⁸⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 9.

⁽²⁴⁹⁾ Relativamente alla compatibilità di siffatte previsioni con il nostro ordinamento e le relative criticità si rinvia al paragrafo n. 4 della presente sezione. Con riferimento al tema in esame in dottrina si richiama su tutti G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 355 ss.

⁽²⁵⁰⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 11.

⁽²⁵¹⁾ Vedasi sul punto M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 453 e si rinvia a quanto precisato alla nt. 16.

Si ritiene inoltre non condivisibile l'impostazione, che sull'argomento per il quale, non essendo *ex ante* prevedibili tutte le ipotesi di stallo tali da portare allo scioglimento della società, conclude nel senso di ammettere solo quelle previsioni che individuino lo stallo tale da determinare lo scioglimento della società per valore, e non per specie ⁽²⁵²⁾. Infatti, è facilmente immaginabile che possano verificarsi questioni di rilevanza fondamentale per la società e la continuazione della relativa iniziativa imprenditoriale, ma difficilmente quantificabili in termini di valore.

Dall'altra parte, una nozione di stallo decisionale tale da rendere chiaro *ex post* il momento a partire dal quale ogni contraente potrà avvalersi delle tecniche di soluzione del conflitto negoziate può fondarsi sull'enunciazione di una serie di materie specifiche, per le quali ove si verifichi un'impossibilità deliberativa, si attiva immediatamente il meccanismo incluso nella pattuizione antistallo ⁽²⁵³⁾.

Nella dottrina anglosassone questa tipologia di clausole viene definita "*reserved deadlock matters*". Esempi frequenti di "*reserved deadlock matters*" sono, ad esempio, la mancata approvazione del bilancio, la mancata adozione di un *business plan*, la mancata approvazione della delibera sulla distribuzione degli utili, la revoca e nomina di uno o più amministratori, e deliberazioni riguardanti operazioni sul capitale o la delibera di scioglimento volontario della società ⁽²⁵⁴⁾. Ove però le materie specificamente individuate per l'attivazione della clausola siano previste a solo titolo esemplificativo, come sopra detto, al verificarsi di una ipotesi di stallo si ricade in ogni caso nelle problematiche interpretative sopra meglio descritte.

Con riferimento ai presupposti di attivazione dei meccanismi antistallo, si evidenziano anche le "*designated deadlock matters*" in virtù delle quali i soci stessi a "turnazione" definiscono ipotesi rilevanti per l'attivazione delle clausole antistallo

⁽²⁵²⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare, cit.*, 11 il quale rileva come potendo non essere *ex ante* individuabili tutte le ipotesi di stallo terminale che portano allo scioglimento della società si potrà terminare la clausola con l'indicazione delle situazioni che determinano lo stallo dissolutore anche per valore (operazioni di valore superiore a 500.000 euro) e non per specie (tipo di decisione aumento del capitale, nomina degli amministratori ecc.).

⁽²⁵³⁾ In questa ipotesi sono le parti ad individuare una nozione soggettiva di stallo, con notevoli conseguenze rispetto al bilanciamento degli interessi coinvolti come si avrà modo di approfondire al paragrafo n. 4 della presente sezione.

⁽²⁵⁴⁾ C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare, cit.*, 11. Si noti che con riferimento alla società per azioni dette delibere riguardano indistintamente l'assemblea in composizione ordinaria o straordinaria.

oppure viene conferito ad uno di essi la facoltà di definire una determinata questione come rilevante al fine dell'inesco dei meccanismi antistallo ⁽²⁵⁵⁾.

Come già evidenziato, nel contesto di società di minori dimensioni, e solitamente nelle società a responsabilità limitata o nelle società di persone, in cui le interazioni tra i soci sono più frequenti, i conflitti possono rappresentare ostacoli persistenti all'efficienza aziendale ⁽²⁵⁶⁾. Ne deriva che, in tali situazioni, sembrerebbe più appropriato definire lo stallo decisionale come un'incapacità quantitativa, piuttosto che qualitativa, di prendere decisioni su una serie di questioni, indipendentemente dalla loro natura ⁽²⁵⁷⁾.

In tal senso spetterà all'autonomia privata stabilire se lo stallo debba essere considerato esclusivamente in base al numero complessivo di delibere che non si riesce ad assumere entro un determinato periodo di tempo, senza tener conto se tali decisioni siano consecutive o meno, ovvero, se si intenda prevedere un criterio ulteriore basato sulla continuità dell'incapacità deliberativa dell'organo considerato ⁽²⁵⁸⁾. Ad esempio, le parti potrebbero strutturare la clausola in modo tale che lo stallo si intenda verificato solo qualora l'assemblea non riesca a prendere decisioni per tre volte consecutive, indipendentemente dall'argomento all'ordine del giorno ⁽²⁵⁹⁾.

Inoltre, alla luce delle maggiori controversie che potrebbero caratterizzare la fase iniziale di vita della società dopo la costituzione, le clausole antistallo e, soprattutto, quelle che prevedono l'uscita di uno dei soci dalla compagine sociale per effetto della loro attivazione, potrebbero stabilire che per un determinato periodo di tempo, ad esempio i primi cinque anni dalla costituzione, il meccanismo antistallo

⁽²⁵⁵⁾ I. HEWITT, *Hewitt on joint ventures*, 7th edition, Sweet & Maxwell, London, 2016, 759. Si noti che questa clausola si rivela di difficile concreta applicazione. Relativamente alla pattuizione antistallo in esame vedasi altresì C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 11.

⁽²⁵⁶⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 454.

⁽²⁵⁷⁾ *Ibid.* Sul punto vedasi anche L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale*, cit., 1004, dove si propongono le seguenti clausole: «In caso di sopravvenuta impossibilità di funzionamento degli organi sociali, e salvo che ricorra il consenso di tutti i soci ad addivenire allo scioglimento della società, si procederà come segue, nell'interesse della continuazione dell'impresa: [...]» oppure qualora si voglia essere ancora più accurati nel identificare il manifestarsi dello stallo «In caso di stallo decisionale prolungato per più di due (o tre) sedute di un organo sociale, e salvo che ricorda il consenso [...], si procederà come segue, nell'interesse della continuazione».

⁽²⁵⁸⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 454.

⁽²⁵⁹⁾ *Ibid.*

non possa attivarsi pur in presenza di un'*impasse*, pur specificatamente individuata nello statuto ⁽²⁶⁰⁾.

Nulla vieta altresì all'autonomia contrattuale di modulare la genericità o meno dei presupposti per l'attivazione dello stallo sulla base di diversi meccanismi antistallo di cui si vuole prevedere l'attivazione.

Ad esempio, nella stesura dell'atto costitutivo o dei patti parasociali, si potrebbero includere diverse tecniche risolutive dello stallo ciascuna con diversi presupposti di efficacia. In questo modo, si potrebbero fissare dei presupposti di attivazione più generici per tutte quelle tecniche di risoluzione dello stato di natura maggiormente conciliativa, mentre dei presupposti di attivazione più stringenti e specifici per quelle clausole che ad esempio vadano ad incidere sugli assetti proprietari.

L'introduzione di diversi meccanismi risolutivi dello stallo, anche in ordine progressivo, contestualmente presenti all'interno dei patti sociali e parasociali, viene accolta favorevolmente dalla prassi straniera, anche perché, molto spesso, alcuni meccanismi risolutivi sono per la loro stessa natura prodromici rispetto agli altri ⁽²⁶¹⁾.

In secondo luogo, i soci potrebbero prevedere di addivenire in un primo momento alla risoluzione dello stallo con strumenti aventi funzione conciliativa e che mirano anche al superamento della disputa tra le due parti contrapposte, ad esempio, mediante l'introduzione di una clausola di "*cooling off*", mentre solo nel caso di fallimento dei primi e quale *extrema ratio* ricorrere all'utilizzo di pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari quali la *Russian roulette* ⁽²⁶²⁾. La coesistenza e progressività di siffatte previsioni ha l'ulteriore finalità di spingere i soci a ricercare una soluzione, anche negoziata, mediante strumenti meno costosi e meno rischiosi per la prosecuzione in comune dell'attività economica, con il fine di evitare l'attivarsi della pattuizione antistallo incidente sugli assetti proprietari ⁽²⁶³⁾.

⁽²⁶⁰⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 11.

⁽²⁶¹⁾ Sul punto vedasi S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239.

⁽²⁶²⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 16.

⁽²⁶³⁾ Sempre in C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 16, si precisa come non risulta infrequente il ricorrere di clausole statutarie che contemplano in prima istanza un periodo di *cooling off* o un altro meccanismo finalizzato al raggiungimento di un accordo, orientato alla prosecuzione dell'impresa societaria e solo come ultima risorsa una clausola di divorzio. Lo studio definisce anche i così detti "*preservation mechanism*" quali strumenti che risolvono non solo lo stallo

Si osserva infine come la definizione precisa dell'evento che origina l'operatività del rimedio antistallo sia cruciale, poiché non ogni mancata decisione o disaccordo costituisce uno stallo gestionale. Pertanto, nella stesura di dette previsioni sarà importante tenere adeguatamente in considerazione le diverse conseguenze citate, qualora i presupposti di attivazione delle pattuizioni antistallo definiti nei patti sociali o parasociali siano generici piuttosto che specifici.

È infatti inevitabile che la riduzione del rischio di manovre strumentali ed arbitrarie da parte dei soci, nonché un freno a comportamenti emulativi, dipenda dalla corretta formulazione della pattuizione antistallo, la quale ha come presupposto necessario una adeguata individuazione dei suoi presupposti applicativi.

4. Presupposti oggettivi e metodi soggettivi per individuare lo stallo decisionale.

Riflessi sulla disciplina applicabile.

Nell'identificare una nozione di stallo decisionale all'interno dei patti sociali o parasociali è altresì opportuno approfondire le conseguenze, anche in termini di disciplina, nello stabilire, quale *trigger events* dei presupposti oggettivi e di fatto, contingenti e sopravvenuti, come, ad esempio, nell'ipotesi di reiterata mancata approvazione del bilancio o mancata nomina di uno o più amministratori, dove la società si troverebbe in una condizione tale da renderne possibile lo scioglimento,

ma la disputa tra le due parti contrapposte, all'esito dei quali le stesse raggiungono un accordo o decisione sulla materia oggetto di dissenso e assumono una deliberazione che poi diventerà esecutiva per la società. Sempre lo studio citato precisa come i così detti "*divorce mechanism or end game norms*", non risolvono la disputa che ha generato lo stallo, ma di contro mettono fine alla compartecipazione dei soci. Con riferimento alla dottrina straniera si richiama H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, cit., 38; precisano come i professionisti di frequente suggeriscano di includere negli statuti di società con partecipazioni paritetiche quali meccanismi antistallo e prima che venga attivata una *buy-sell provision* "*a negotiation or cooling-off period*". Sempre secondo gli autori, se il conflitto non fosse risolto entro questo termine si avvierebbe poi il meccanismo antistallo incidente sugli assetti proprietari. Inoltre, una pattuizione risolutiva dello stallo dovrebbe in genere contenere due parti: la prima parte dedicata a soluzioni per risolvere amichevolmente lo stallo, fornendo opzioni come riunioni ulteriori, *escalation clause*, destinate a traslare la soluzione del problema in capo ad amministratori delegati (*senior/top management*); la seconda parte dedicata *exit mechanisms* che si attiva ove lo stallo non sia già stato risolto amichevolmente.

rispetto a situazioni soggettivamente individuate, pur contingenti e sopravvenute, ma frutto di regole convenzionali, che le parti stesse considerano determinanti per la continuazione della società ⁽²⁶⁴⁾.

Nel primo caso risulta agevole affermare la meritevolezza degli interessi perseguiti dalle parti con la pattuizione in esame. Di contro, nel secondo caso i presupposti di attivazione dello stallo sono rappresentati da situazioni non vitali per la società, pur potendo rappresentare uno dei fattori di un futuro *impasse*. Si è così in presenza di clausole finalizzate non tanto a risolvere una paralisi di fatto nella gestione o nell'organo assembleare della società, quanto piuttosto volte a preservare gli interessi finanziari e l'equilibrio tra i soci.

Pertanto, ove il *trigger event* sia individuato secondo le modalità da ultimo descritte non sono direttamente utilizzabili tutti quegli argomenti che giustificano, anche in termini di disciplina, l'ammissibilità delle pattuizioni in esame perché dirette a prevenire un eventuale scioglimento della società ⁽²⁶⁵⁾.

Questo non preclude che non siano da considerarsi meritevoli ai sensi dell'art. 1322 c.c., anche interessi diversi da quello di evitare lo scioglimento della società *ex art. 2484, comma 1, n. 3, c.c.* e ipotesi statutariamente individuate che in ogni caso potrebbero collocarsi in un momento subito anteriore allo scioglimento stesso, rappresentando situazioni idonee a generare notevoli costi transattivi dovuti alla ridefinizione degli equilibri tra i soci ⁽²⁶⁶⁾.

Esempi nei quali lo stallo viene soggettivamente individuato dalle parti sono non solo la fattispecie oggetto della recente pronuncia della Cassazione, dove il presupposto di attivazione della clausola veniva identificato con il mancato rinnovo dei patti parasociali, ma potrebbero anche essere previsioni in cui le parti ancorano l'attivazione di una pattuizione antistallo ad una determinata soglia di profitto o di fatturato che se superata o non raggiunta determini l'attivazione di un meccanismo antistallo ⁽²⁶⁷⁾.

⁽²⁶⁴⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 372.

⁽²⁶⁵⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 373.

⁽²⁶⁶⁾ *Ibid.* Vedasi sul punto anche Vedi sul punto in giurisprudenza Cass., 25 luglio 2023, n. 22375; App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 154, con nota di E. Doria.

⁽²⁶⁷⁾ Relativamente alla pronuncia indicata si richiama Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217 ss., con nota di V. Cariello e M. Lamandini e in *Riv. Not.*, 6, 1329 ss., con

In questi scenari non si possono ignorare i possibili risvolti in termini di disciplina. Nel caso di clausole antistallo che non incidono sugli assetti proprietari ma che influiscono sui diritti di voto e che si traducono, come precedentemente visto, ad esempio, nell'attribuzione di un voto supplementare ad "intermittenza" al titolare di una determinata categoria di azioni o quote, nell'ipotesi di stallo dell'organo assembleare, è in ogni caso necessario, almeno nelle società per azioni, rispettare i limiti di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo e comma 4, c.c. ⁽²⁶⁸⁾.

Pertanto, il diritto di voto non potrà essere in ogni caso subordinato al verificarsi di particolari condizioni che siano meramente potestative. In questa ipotesi il *trigger event* determinante lo stallo non potrà dipendere, ad esempio, dall'esclusivo arbitrio di un socio, gruppo di soci, un organo della società o un terzo estraneo alla società ⁽²⁶⁹⁾. Potrebbero così rientrare nel divieto sopra citato quelle pattuizioni antistallo incidenti sui diritti di voto rispetto alle quali l'individuazione dello stallo debba essere affidata ad un soggetto esterno senza alcun criterio predeterminato, ovvero quelle clausole che si attivano in virtù di una *denuntiatio ad*

nota di M. Costanza. Vedasi altresì M. NOTARI, *Roulette russa ed equa valorizzazione (appunti a margine di Cass. 22375/2023)*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 11 ss.

⁽²⁶⁸⁾ Per una più ampia trattazione del tema vedasi: C. ANGELICI, *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, cit., 211; A. ANGELILLIS - M.L. VITALI, *sub art. 2351*, in *Azioni*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, Milano, 2008, 423 ss.; A. BUSANI - M. SAGLIOCCA, *Le azioni non si contano ma si pesano: superato il principio one share one vote con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, cit., 1049; V. CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, "voti plurimi senza azioni" e tutela dei soci estranei al controllo*, 2015, in *Riv. Società*, 164.; F. TASSINARI, *Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell'utilizzo e ipotesi di clausole*, cit., 13. Con riferimento alla s.r.l. vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 138, *Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, dove si precisa che la deroga al principio di proporzionalità può avvenire anche attraverso l'inserimento di clausole che conferiscono a determinati soci diritti speciali che comportano un "aumento" del diritto di voto, o che lo limitano, non essendo in ogni caso tali previsioni soggette alle limitazioni o ai divieti stabiliti dall'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, e comma 4, c.c. In quest'ultimo senso anche R. GUGLIELMO, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. not.*, 2010, 614.

⁽²⁶⁹⁾ Cfr. A. ANGELILLIS - M.L. VITALI, *Art. 2351 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società. Assemblea*, cit., 423, dove si precisa come il fondamento del divieto in esame sia da ricercarsi nel principio di cui all'art. 1355 c.c., proprio della disciplina generale del contratto e valido anche nel diritto societario. Sul punto vedasi anche M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni e gli strumenti finanziari partecipativi nella riforma delle società*, in *Consiglio Nazionale del Notariato. Studi e materiali, Anno III*, Milano, 2004, 615 ss.; A. BLANDINI, *Le azioni a voto limitato nella riforma*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2004, I, 474; E.A. D'ANGELO, *Il nuovo diritto societario e la clausola generale di buona fede, Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, a cura di V. Afferni e G. Visintini, Giuffrè, Milano, 2005, 109 ss.

nutum da parte di uno dei soci in caso di mancato accordo su “*any type of matter*”. Si noti che questi ultimi presupposti di attivazione di una pattuizione antistallo potrebbero essere censurabili altresì con riferimento alla meritevolezza degli interessi perseguiti dalla clausola ai sensi dell’art. 1322 c.c.

Ove la clausola antistallo incida sugli assetti proprietari, ancor più rilevante in tema di disciplina potrebbe essere includere nella pattuizione antistallo, contenuta nei patti sociali, un evento che attivi l’*exit* del socio non a seguito di un effettivo blocco decisionale dal quale dipende la continuazione dell’attività sociale, ma da un qualsiasi evento che non necessariamente potrà determinare uno scioglimento della società⁽²⁷⁰⁾. Infatti, in quest’ultima ipotesi, come meglio approfondito nel proseguio della trattazione, l’eventuale situazione di stallo potrebbe divenire prevedibile e il *quando* dell’attivazione della clausola non sarebbe più completamente fuori dalla disponibilità delle parti. Pertanto, i soci o uno di essi potrebbero intenzionalmente e con molta facilità determinare l’attivazione del meccanismo antistallo, qualora il presupposto di attivazione della clausola stessa coincida con una situazione economica più o meno favorevole e che rispecchi la sua momentanea intenzione di permanere od uscire dalla compagine sociale. Come di seguito meglio specificato, appare difficile in questi casi, ove la pattuizione in esame sia contenuta all’interno dello statuto non riconoscere al socio uscente un’equa valorizzazione della partecipazione ceduta. Detta questione è ancor più accentuata dal fatto che sono i soci stessi che possono influenzare ciò che deve essere considerato quale situazione di stallo rilevante. In particolare, per le clausole antistallo che influiscono sugli assetti proprietari, ci troveremmo di fronte a un meccanismo che, nonostante l’eventuale diversa qualificazione attribuita dalle parti, potrebbe inquadrarsi nell’ambito di un riscatto ad *nutum*, la cui ammissibilità è fortemente discussa, nonostante la legge non imponga che il riscatto debba originarsi a seguito di situazioni specifiche oggettive e determinate *ex ante*⁽²⁷¹⁾.

⁽²⁷⁰⁾ Sul punto vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 383.

⁽²⁷¹⁾ Sul tema dell’ammissibilità del riscatto *ad nutum* a sostegno della teoria affermativa vedasi F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari della nuova s.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2004, 74 ss. e D. GALETTI, *sub art. 2437 sexies*, in *Comm. Breve al diritto delle società Maffei Alberti*, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, III, 1643. In senso contrario L. CALVOSA, *La clausola di riscatto nella società per azioni*, Milano, 1995, 236. Per una posizione più articolata sul

SEZIONE II - LE CLAUSOLE ANTISTALLO INCIDENTI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI. EXIT FORZATO ED EQUA VALORIZZAZIONE.

1. La rilevanza dell'equa valorizzazione tra contesto sociale o parasociale.

Tra le clausole risolutive delle situazioni di stallo, un ruolo importante viene rivestito dalle pattuizioni che mirano a superare l'*impasse* andando ad incidere sugli assetti proprietari e che si risolvono spesso nell'uscita di uno o più soci dalla compagine sociale all'esito dell'attivazione del meccanismo contenuto nella clausola.

Il pregio delle pattuizioni in esame è in genere quello di stabilire quale tra i contraenti sia obbligato ad acquistare o a vendere la propria partecipazione ed al contempo fissare un prezzo per la cessione delle partecipazioni ⁽²⁷²⁾.

Dette clausole possono includere alternativamente o cumulativamente meccanismi di diritti di opzione reciproci tra i soci coinvolti dall'*impasse*, cui corrispondono rispettivi rapporti di soggezione o obbligo, la realizzazione di un'asta per l'acquisto della partecipazione, obblighi di alienazione della partecipazione sociale a terzi o il diritto di riscatto nei confronti di uno dei soci al verificarsi di una ipotesi di stallo ⁽²⁷³⁾.

tema vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 99, *Azioni riscattabili e introduzione della clausola di riscatto (artt. 2437-sexies cod. civ.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

⁽²⁷²⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 459.

⁽²⁷³⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo*, cit., 7, dove l'autore ricomprende tra le *buy-sell provisions* anche le clausole di prelazione, e in particolare oltre alle clausole di prelazione semplice, le clausole di prelazione con *take out*, in cui si prevede che, in caso di offerta in prelazione, i soci che non intendano esercitarla possano pretendere di vendere alle stesse condizioni anche le loro partecipazioni ed infine la prelazione con determinazione peritale del prezzo, dove i soci cui la partecipazione è offerta in prelazione «hanno diritto di esercitarla al prezzo che in caso di contestazione in ordine alla sua congruità - dovrà essere determinato da un terzo arbitratore». L'autore distingue poi le clausole dette di "divergenza" che invece sarebbero volte a realizzare un'asta tra i soci per l'acquisto delle partecipazioni, mediante meccanismi di opzioni reciproche, importate dall'esperienza anglosassone tra le quali si ricomprendono *Russian roulette* o *savoy clause*, *texas shoot-out*, *mexican shoot-out* o *modified roulette* e *fairest sealed bid*.

Si è soliti anche prevedere la formulazione di queste pattuizioni secondo uno schema di natura obbligatoria per il quale uno dei soci è titolare di un diritto di credito ad acquistare le partecipazioni altrui o farsi acquistare le proprie ad un prezzo determinabile cui corrisponde rispettivamente un obbligo di vendita o di acquisto ⁽²⁷⁴⁾.

Sul punto si osserva come, secondo parte della dottrina, espressasi con riferimento alle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari e funzionanti con meccanismi analoghi a quello della c.d. *roulette* russa, non risulterebbe soddisfacente l'inquadramento della dichiarazione proveniente da una delle parti contenente la determinazione del prezzo, in conformità al contenuto della clausola, nell'ambito della proposta contrattuale di vendita ovvero di acquisto ⁽²⁷⁵⁾. In questo senso si rileva come una proposta contrattuale non sarebbe mai vincolante per il destinatario, che potrebbe accettarla o meno senza che a suo carico sorga alcuna responsabilità, mentre l'inerzia del destinatario della dichiarazione ove priva di conseguenze, determinerebbe un discostarsi dalla funzione stessa della tipologia di clausole antistallo in esame dirette a determinare l'uscita dei uno dei contraenti dalla società per superare in maniera definitiva lo stallo societario ⁽²⁷⁶⁾. Pertanto, secondo l'orientamento anzi detto, una clausola nell'ambito delle pattuizioni citate, sarebbe piuttosto da qualificarsi come fonte di un obbligo di contrarre rispetto al quale sia il creditore, che il debitore sono determinabili e non determinati ⁽²⁷⁷⁾.

Per converso, pur ritenendosi in astratto corretta l'interpretazione da ultimo citata nell'ipotesi in cui la clausola antistallo incidente sugli assetti proprietari sia generica, è da rilevarsi che nulla può precludere ai soci di modulare liberamente la pattuizione in esame anche prevedendo, sotto tale profilo, che la proposta stessa non sia vincolante, con la conseguenza che sarà da verificare in concreto se dichiarazione delle parti sia da inquadrare nell'ambito dell'obbligo a contrarre o della proposta

⁽²⁷⁴⁾ Sul punto vedasi la dottrina in tema di clausole di covendita ed in particolare G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1061 e C. D'ALESSANDRO, *Patti di co-vendita ("tag along" e "drag along")*, in *Riv. dir. civ.*, 4, 2010, 397 ss. Vedasi altresì G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 366.

⁽²⁷⁵⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 459.

⁽²⁷⁶⁾ *Ibid.*

⁽²⁷⁷⁾ *Ibid.*

contrattuale, non trovando sotto questo aspetto alcun limite l'autonomia contrattuale⁽²⁷⁸⁾.

Questi patti, come di seguito approfondito, possono trovare collocazione sia in un contesto sociale che parasociale. Tuttavia, mentre in quest'ultimo caso detta pattuizione antistallo avrà effetto solo tra i soci aderenti al patto, nel caso in cui la *deadlock-breaking provision* sia inserita nello statuto gli effetti della stessa non saranno limitati ai rapporti tra soci, ma riguarderanno anche i rapporti tra i soci e società⁽²⁷⁹⁾. Inoltre, altra questione connessa all'inserimento di una previsione in esame in un contesto parasociale, e che merita di essere sottolineata fin d'ora, è rappresentata dai limiti temporali di efficacia. In particolare, ci si interroga sulla necessità di stabilire un termine massimo di durata nei limiti di cui all'art. 2341-*bis*, comma 3, c.c. o art. 123 t.u.f. ovvero nel caso in cui il patto venga stipulato a tempo indeterminato, sulla necessità di consentire il recesso ad *nutum*, previo preavviso⁽²⁸⁰⁾.

In virtù di quanto sopra precisato, si osserva così, che, qualora una pattuizione antistallo incidente sugli assetti proprietari, sia inserita all'interno dei patti sociali l'eventuale violazione della clausola che, sarà eventualmente rappresentata dal porsi in condizione di non poter essere riscattati al realizzarsi dell'evento, determinerà l'inefficacia, nei confronti della società e degli altri soci, degli atti giuridici in cui la violazione della stessa si sia effettivamente concretizzata⁽²⁸¹⁾.

Mentre, secondo altri autori, come di seguito approfondito, potrebbe altresì determinare l'estensione del potere di riscatto da parte della società, se s.p.a. nei limiti di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. o da parte degli altri soci se s.r.l., nei confronti di terzi aventi causa e l'eventuale la perdita del diritto di voto⁽²⁸²⁾.

⁽²⁷⁸⁾ *Ibid.*

⁽²⁷⁹⁾ *Ibid.*

⁽²⁸⁰⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 369, che sottolinea come possa, in presenza dei requisiti di legge, operare l'esenzione dal rispetto del termine massimo di durata dei patti parasociali di cui all'art. 2341-*bis*, comma 3, c.c. Sul tema del limite di durata di cui all'art. 2341-*bis* c.c. vedasi su tutti: M. PERRINO, *Commento agli artt. 2341-bis e 2341-ter*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale, Giuffrè, Milano, 337.

⁽²⁸¹⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 366.

⁽²⁸²⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 364.

La questione al centro del corrente dibattito dottrinale o giurisprudenziale riguarda però l'ambito applicativo del disposto di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. nella s.p.a. e del disposto di cui all'art. 2473-*bis* c.c. relativo all'esclusione del socio nelle s.r.l. nel caso in cui le citate clausole siano ricomprese all'interno dei patti sociali ⁽²⁸³⁾.

Infatti, ove una pattuizione antistallo incidente sugli assetti proprietari sia contenuta in un patto parasociale, si osserva come non sussistano limiti normativi espressi all'autonomia contrattuale nel definire i termini economici di un contratto vincolante esclusivamente per gli stipulanti ⁽²⁸⁴⁾. Pertanto, non si dubita del fatto che un patto di opzione ai sensi dell'art. 1331 c.c. contenuto in un patto parasociale e in virtù del quale, una parte aderente al patto, conceda all'altra il diritto potestativo di acquistare una partecipazione della parte concedente, non sia soggetto ad alcun limite di prezzo imposto dalla legge, restando ferma l'autonomia negoziale nel determinare il prezzo di scambio ⁽²⁸⁵⁾.

In questo senso, anche la Corte di Cassazione, nel suo recente intervento sul tema, conferma la posizione già espressa nel primo grado di giudizio e ribadisce così non solo la validità della clausola antistallo detta di *Russian roulette* o *shot-gun* inclusa in un patto parasociale, ma anche come per la stessa non sia necessaria la previsione, in detto contesto, di alcun meccanismo di equa valorizzazione della partecipazione del socio uscente a seguito dell'attivazione della procedura prevista dalla clausola ⁽²⁸⁶⁾.

⁽²⁸³⁾ Si noti come di recente un'ordinanza del Tribunale di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, con nota di N. DE LUCA, "*Muschio selvaggio*": ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), cit., 469, ha avuto modo di pronunciarsi su una controversia originatasi dall'attivazione di una clausola di *Texas shootouts* sullo statuto, confermandone in questo modo l'ammissibilità, senza però soffermarsi sul tema dell'ambito applicativo del disposto di cui all'art. 2473-*bis* c.c.

⁽²⁸⁴⁾ Cfr. M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 387. Nello stesso senso anche Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis* c.c.), cit.

⁽²⁸⁵⁾ *Ibid.*

⁽²⁸⁶⁾ Sul punto vedasi Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217. con nota di V. Cariello e M. Lamandini. Con riferimento ai precedenti gradi di giudizio sulla medesima vicenda: App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 129, con nota di E. Doria, in *Foro it.*, 2020, I, 1383, con nota di A. Capizzi e in *Società*, 2021, 144, con nota di C. Pasquariello, che ha confermato Trib. Roma, 19 ottobre 2017, in *RDS*, 2018, 617, con nota di A. Bernardi e in *Giur. comm.*, 2019, II, 861, con nota di B. Sciannaca. Per un commento sulla pronuncia della Corte d'Appello si richiama altresì G.A. Rescio, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 377. Mentre con riferimento alla pronuncia di primo

Resta tuttavia ferma, come di seguito approfondito, anche nel contesto parasociale l'applicazione delle clausole generali di buona fede nell'esecuzione del contratto *ex art. 1375 c.c. ed exceptio doli* ⁽²⁸⁷⁾.

Con riferimento alle pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari incluse nello statuto non si dubita che qualora le stesse si configurino nella s.p.a. come un vero e proprio diritto di riscatto *ex art. 2437-sexies c.c.* o nella s.r.l. come una ipotesi di esclusione del socio *art. 2473-bis c.c.*, ancorati al verificarsi dello stallo assembleare o dell'organo amministrativo, le stesse siano soggette alla disciplina degli istituti citati, con conseguente riconoscimento della valorizzazione secondo i criteri previsti per il recesso al socio uscente in virtù dell'attivazione del meccanismo contenuto nella clausola.

Meritevole di una opportuna analisi, anche alla luce del recente dibattito dottrinale, è se invece le norme sopra citate debbano essere applicate al di fuori della loro portata letterale, in tutte quelle pattuizioni dirette a risolvere lo stallo assembleare e che, come effetto della loro attivazione, vadano ad incidere sugli assetti proprietari, mediante meccanismi e procedure per il trasferimento della

grado, la sentenza del Trib. Roma, 19 ottobre 2017, n. 19708 si vedano: A. BERNARDI, "La validità della clausola antistallo del tipo *roulette* russa", *RDS*, 2018, 617; P. DIVIZIA, "Patto parasociale di *russian roulette*", *Società*, 2018, 434 s.; MAZZOLETTI, "Valida la '*russian roulette clause*'", *Notariato*, 2018, 301 s.; M. TABELLINI, *La clausola parasociale della roulette russa al vaglio della giurisprudenza*, in *Giur. It.*, 2018, 1136 s.; mentre per una panoramica sulle clausole antistallo si rinvia a C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, in *Società e contr., bilancio e rev.*, 2015, 9, 6; G. DAINO, *Tecniche di soluzione del «Deadlock»*. *La disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle Joint Ventures paritarie*, *cit.*, 151 ss.; C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, *cit.* 2014, 143.

⁽²⁸⁷⁾ Sul punto vedasi Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*; In dottrina vedasi su tutti G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 377 e N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, in *Rivista di diritto civile*, V, 2022, 885. Quanto all'istituto in esame si richiama A.A. DOLMETTA, *Exceptio doli generalis*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, 147 ss. F. RANIERI, *Eccezione di dolo generale*, in *Digesto, Disc. Priv. - Sez. civ.*, VII, Utet, Torino, 1991, 320; G. MERUZZI, *L'exceptio doli. Dal diritto civile al diritto commerciale*, Padova, 2005, 365 ss., che rileva come il risarcimento del danno determinato da ipotesi di abuso del diritto sia da definirsi «*ipotesi residuale e complementare*»; e di contro rimedi più adatti siano invece «*l'inopponibilità o l'inefficacia totale o parziale dell'atto abusivo [...], l'ultrattività o l'efficacia della situazione lesa dal comportamento illecito, la perdita del diritto fatto valere, la possibilità di opporre eccezioni, l'individuazione di un obbligo a contrarre*». Sul punto vedasi anche il recente contributo di N. DE LUCA, "Roulette russa" ed equa valorizzazione: tra sociale, parasociale, equivoci e preconcetti, *cit.*, 266.

partecipazione societaria, che però non si configurino espressamente come delle ipotesi di riscatto o esclusione.

La questione in esame rileva, come anzi detto, non solo per la clausola di *roulette* russa, nella sua formulazione base detta anche “simmetrica”, su cui si è concentrata la dottrina, ma anche per tutte quelle varianti che attengono all’operatività della procedura ivi disciplinata e si caratterizzano per la loro funzione i) sia di selezionare quello tra i soci che è tenuto vendere o acquistare la partecipazione altrui, ii) sia di giungere ad una determinazione del prezzo della compravendita, anche mediante la possibilità di rilanci in modo tale che si verifichi un’asta per l’acquisto delle partecipazioni.

Rientrano nell’ambito delle pattuizioni citate, ad esempio, quelle pattuizioni che contemplano la possibilità che i soci effettuino una serie di rilanci successivi, fino a che uno di essi non accetti la vendita delle proprie partecipazioni (c.d. *texan shoot-out clause*) e la variante in base alla quale si impone un termine per comunicare ciascuna offerta e un *floor* minimo per ogni rilancio ⁽²⁸⁸⁾. La clausola antistallo, con un meccanismo inverso a quello appena illustrato, può anche risolversi in un procedimento con una serie di successive offerte al ribasso c.d. clausola di *sale shoot-out* ⁽²⁸⁹⁾. Un’altra variante prevede, ad esempio, l’obbligo per le parti di

⁽²⁸⁸⁾ Come si precisa in C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell’azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 93, questa variante, detta anche come *modified roulette mechanism*, lascia come incognite fino al termine del procedimento non solo chi uscirà dalla società, ma anche il prezzo al quale avverrà il trasferimento. Come già precisato la validità della *texan shoot-out clause* è stata di recente confermata dell’ordinanza del Tribunale di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, con nota di N. DE LUCA, “*Muschio selvaggio*”: ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), *cit.*, 469. Sulle clausole di divergenza o clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari si rinvia per una approfondita analisi al Capitolo Terzo. In ogni caso, nella dottrina italiana per una rassegna delle varianti della *roulette russa* si rinvia su tutti a M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, *cit.*, 458 e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola “Russian roulette”: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, *cit.*, 2. Nella dottrina tedesca vedasi M. SHAPER, *Russian-Roulette: Möglichkeiten und Grenzen von Beendigungsklauseln in Gesellschaftsverträgen*, in *DB*, 2014, 823 e T. FETT - C. SPIERING, *Der Joint Venture Vertrag*, in *Hanbuch Joint Venture*², Müller Wirtschaftsrecht, München, 2015, 441, Rn. 601 e H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, *cit.*, 2012, 1 ss. disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1963118.

⁽²⁸⁹⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell’azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 93.

consegnare una busta chiusa contenente l'offerta di acquisto ad un notaio precedentemente designato, il quale procederà all'apertura alla scadenza del termine previsto, con diritto di acquistare da parte di colui che abbia presentato l'offerta più alta ⁽²⁹⁰⁾.

2. L'ambito applicativo dell'equa valorizzazione tra stallo societario e rischio di scioglimento della società.

2.1. Alcuni argomenti per il superamento dell'equa valorizzazione nelle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari incluse nei patti sociali.

A parere di parte della dottrina, non si rientrerebbe nell'ambito applicativo di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. e non si tratterebbe di un "autentico" diritto di riscatto quando chi lo subisce, può evitarlo esercitando il proprio diritto di acquisto al medesimo prezzo al quale il riscatto dovrebbe essere esercitato ⁽²⁹¹⁾. Non sarebbe nemmeno corretto parlare di riscatto condizionato al fatto che la controparte non sostituisca la propria posizione da venditore ad acquirente. La libertà con cui il destinatario dell'offerta decide la qualità di alienante o acquirente escluderebbe qualsiasi tipo di coercizione forzata sulla volontà altrui, che rappresenterebbe invece la natura intrinseca di un diritto potestativo di riscatto ⁽²⁹²⁾.

Nelle *buy-sell provisions*, come osserva detto orientamento, tutti i soci possono in genere avvalersi del meccanismo contemplato dalla clausola e anche il

⁽²⁹⁰⁾ Sulle "clausole di divergenza" o clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari si rinvia per un'approfondita disamina al Capitolo Terzo. In dottrina per una rassegna delle varianti della *roulette russa* si rinvia su tutti a M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, cit., 458 e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, cit., 2. Con riferimento alla dottrina straniera vedasi su tutti H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, cit., 1 ss.

⁽²⁹¹⁾ Cfr. In questo senso G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 377 nell'indicare gli argomenti per la irrilevanza del valore equo nella *Russian roulette* societaria.

⁽²⁹²⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 377.

socio che se ne avvale per primo si trova a sua volta in una condizione di soggezione da egli stesso causata con l'attivazione della clausola ⁽²⁹³⁾.

Pertanto, seguendo questa linea argomentativa, qualora tali clausole siano contenute nello statuto, non vi sarebbero i presupposti per inquadrarle nell'ambito applicativo delle cautele previste dall'ordinamento per le azioni riscattabili di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. e l'esclusione del socio di s.r.l. ai sensi dell'art. 2473-*bis* c.c. Infatti, mentre le citate fattispecie, ricomprendono ipotesi in cui i soci si ritrovano in una mera posizione di soggezione in quanto destinati a subire una decisione altrui che potrebbe essere rappresentata o dall'esercizio del diritto di riscatto o dalla deliberazione di esclusione, nelle ipotesi di clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari con meccanismi procedurali equiparabili a quello della *russian roulette*, in virtù di quanto anzi detto, l'ipotesi sarebbe diversa e conseguentemente non sarebbe necessario il rispetto di alcun principio di equa valorizzazione della partecipazione dismessa ⁽²⁹⁴⁾.

Il rispetto delle cautele di cui agli articoli 2437-*sexies* c.c. e 2473-*bis* c.c., non sarebbe nemmeno giustificato, posto che il meccanismo di alienazione previsto dalla clausola avrebbe un ruolo di bilanciamento inducendo il soggetto che fissa il prezzo di acquisto o vendita a non sopravvalutare o sottovalutare la partecipazione della quale si rende rispettivamente acquirente o venditore ⁽²⁹⁵⁾.

In particolare, dato che chi prende l'iniziativa potrebbe trovarsi da una parte o dall'altra del negozio, nella formulazione del prezzo, terrà debitamente in considerazione la situazione finanziaria, le prospettive reddituali e il valore di mercato delle partecipazioni, non in virtù di obblighi legali o contrattuali ma per evitare che il meccanismo incluso nella clausola operi a suo svantaggio ⁽²⁹⁶⁾.

⁽²⁹³⁾ *Ibid.*

⁽²⁹⁴⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, *cit.*, 8.

⁽²⁹⁵⁾ Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1209 con nota di V. Cariello e M. Lamandini e in *Riv. Not.*, 6, 1329 ss., con nota di M. Costanza.

⁽²⁹⁶⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 883. In questo senso con esclusivo riferimento ai patti parasociali vedasi altresì vedasi su tutti Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, *cit.*, 1207 ss., con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*. In dottrina, N. DE LUCA - M. FERRANTE, *Clausole di trascinamento e accodamento (drag- e tag-along)*, in *Le società per azioni*, Commentario diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano,

Infatti, colui che determina il prezzo deve fissarlo in modo da essere disposto a ricoprire i ruoli di compratore o di venditore a seconda della posizione che la controparte gli imporrà di assumere ⁽²⁹⁷⁾. Diversamente, in entrambi gli scenari, il destinatario dell'offerta potrebbe trarre un vantaggio ottenendo un *surplus* dalle partecipazioni vendute o una riduzione di prezzo sulle partecipazioni da acquistare ⁽²⁹⁸⁾.

Si rileva altresì, con un ulteriore argomento, che la necessità di ancorare il prezzo ad un “valore equo” appesantirebbe la procedura, anziché fornire una soluzione definitiva, rapida e con costi determinati allo stallo decisionale ⁽²⁹⁹⁾. Ne deriverebbe il rischio di comportamenti ostruttivi, prolungando ulteriormente una paralisi dannosa per la società. Inoltre, potrebbe scoraggiare l'attivazione stessa della clausola, qualora ci fosse il timore di dover affrontare un costo maggiore rispetto a quello inizialmente proposto e ritenuto ingiusto dalla controparte ⁽³⁰⁰⁾.

Si aggiunga altresì che quando un'offerta è formulata con un “valore equo”, non sempre al socio è indifferente la scelta tra acquistare o vendere le proprie azioni a un prezzo specifico, in quanto il valore attribuito da ciascuno alle azioni, non può che essere influenzato anche da considerazioni individuali afferenti alla gestione dell'investimento ⁽³⁰¹⁾. Così, il socio interessato a mantenere la propria partecipazione nell'impresa, ma allo stesso tempo non intenzionato ad incrementare la partecipazione in società, è disposto a vendere le proprie quote o azioni solo per un importo maggiore rispetto a quello che pagherebbe per acquistarli ⁽³⁰²⁾.

Inoltre, in una società di piccole dimensioni, il socio che non abbia mai partecipato alla gestione nel determinare il prezzo della partecipazione altrui, dovrà tenere conto dell'eventuale impatto sul conto economico della società che potrebbe avere la perdita di un socio attivo nella gestione, nonché dei costi per sostituire tale figura professionale nell'organico aziendale.

2016, 692 ss.; S. MAZZAMUTO, *Clausola di roulette russa*, in *Clausole negoziali*, II, a cura di M. Confortini, Torino, 2019, 1216 ss.; F. PERRECA, *La clausola di Russian roulette e il superamento dello stallo decisionale (deadlock)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, II., 948 ss.

⁽²⁹⁷⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 377.

⁽²⁹⁸⁾ *Ibid.*

⁽²⁹⁹⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 378.

⁽³⁰⁰⁾ *Ibid.*

⁽³⁰¹⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 119.

⁽³⁰²⁾ *Ibid.*

L'assenza di parametri rigidi, se da un lato favorisce una maggiore flessibilità funzionale al miglior perseguimento degli interessi coinvolti, come nel caso in cui un offerente miri ad incentivare l'oblato a cedere le proprie azioni mediante un'offerta superiore al loro valore di mercato, o, al contrario, in situazioni in cui l'oblato desideri uscire dalla società proponendo un prezzo vantaggioso, può altresì lasciare spazio a comportamenti opportunistici ⁽³⁰³⁾.

Ove si verificano eventuali abusi da parte dei soci, la dottrina ha offerto diverse soluzioni per la protezione dell'oblato incentrate sulle clausole generali di buona fede nell'esecuzione del contratto ex art. 1375 c.c. ed *exceptio doli* ⁽³⁰⁴⁾.

In particolare, quest'ultimo potrebbe avvalersi di rimedi di natura risarcitoria per i danni subiti in virtù dell'estromissione dalla compagine sociale ovvero potrebbe contrastare l'attivazione del meccanismo antistallo, anche in via cautelare, mediante l'*exceptio doli generalis* ⁽³⁰⁵⁾.

⁽³⁰³⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 105.

⁽³⁰⁴⁾ Si argomenta anche come la fattispecie in esame non rientri nell'ambito applicativo dell'art. 2437-sexies c.c. in quanto mancherebbe l'assoggettamento all'altrui volontà. Infatti, non si potrebbe configurare un riscatto qualora lo stesso sia evitabile mediante l'esercizio di un identico potere d'acquisto dell'altrui partecipazione al medesimo prezzo indicato da chi per primo intende acquistare. Peraltro, si afferma che anche ove vi fosse la necessità di rispettare un principio di equa valorizzazione della partecipazione del socio uscente verrebbe meno il vantaggio offerto della clausola di offrire una celere soluzione allo stallo decisionale a costi certi. In questo senso, con riferimento segnatamente alle clausole di *Russian roulette*: Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato, Massima 73/2020, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria* disponibile in www.consiglionotarilefirenze.it. In giurisprudenza vedasi in particolare Trib. Roma, 19 ottobre 2017, in *RDS*, 2018, 649, con nota di A. Bernardi e in *Giur. comm.*, 2019, II, 861, con nota di B. Sciannaca.

⁽³⁰⁵⁾ Cfr. Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, cit., 2023, 1219 con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*. Per un più ampio approfondimento sull'*exceptio doli* vedasi G.B. PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Giappichelli, Torino, 2007, 160; G. B. PORTALE, *Le garanzie bancarie internazionali, Quaderni di Banca, borsa e tit, cred.*, Giuffrè, Milano, 1988, 21, il quale rileva come detto istituto assolva alla funzione di impedire un «uso oggettivamente anormale» di un diritto, a prescindere dall'indagine sugli stati soggettivi. Sul punto vedasi anche L. GAROFALO, *Per un'applicazione dell'«exceptio doli generalis» romana in tema di contratto autonomo di garanzia*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, 656. In termini dubitativi, G. PELLIZZI, voce «*Exceptio doli*» (*diritto civile*), in *Noviss. Digesto it.*, VI, Giuffrè, Torino, 1960, 1077. Da notare sul punto l'analisi articolata effettuata da N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 886, il quale precisa come «nonostante l'accertamento di una violazione della correttezza e buona fede nell'attivazione di una clausola di roulette russa (o di trascinarsi mista a prelazione), il minor prezzo che il venditore ha dovuto accettare non costituisce danno patrimoniale risarcibile, non sussistendo alcun diritto alla vendita a prezzo equo» e che pertanto «ove non sussistano i presupposti per l'annullamento del contratto (art. 1349 c.c.) o per la sua rescissione (art.

Verrebbe altresì in rilievo, lo strumento della rescissione per lesione di cui all'art. 1448, comma 1, c.c. che impedisce di profittare dell'altrui stato di bisogno, potendo quest'ultimo consistere anche in una difficoltà economica momentanea, purché nei ristretti limiti applicativi della norma citata⁽³⁰⁶⁾.

Qualora lo stallo fosse artificiosamente indotto dal socio, che mediante l'attivazione della *buy-sell provision* intenda modificare assetti proprietari, un ulteriore rimedio potrebbe essere rappresentato dall'azione di annullamento della delibera negativa, ovvero, nella rideterminazione giudiziale dell'esito del voto che ha originato lo stallo⁽³⁰⁷⁾.

1448 c.c.), il rimedio alla lesione di interessi non può consistere altro che nel risarcimento del solo danno che ne è conseguenza diretta ed immediata, che si palesa di natura più morale che patrimoniale, non potendo farsi coincidere nella differenza con il prezzo (reputato) equo».

⁽³⁰⁶⁾ In questo senso N. DE LUCA, *Il finanziamento tramite Venture Capital L'exit dalla società «V.C.-backed» e il principio di equa valorizzazione della partecipazione*, in *Il finanziamento tramite Venture Capital. In occasione dei 20 anni della Riforma del diritto societario*, convegno tenutosi a Roma, 1° dicembre 2023. In senso simile anche C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, *cit.*, 105 che precisa come il principio generale vieta di profittare dell'altrui stato di bisogno (art. 1448, comma 1°, c.c.), ha condotto anche la dottrina tedesca a interrogarsi sul possibile conflitto della previsione con il § 138, *Abs.* 1-2 *BGB*. Quest'ultimo alla nota n. 59 precisa altresì che nel contesto della dottrina tedesca si è giunti alla conclusione che la clausola sia valida, ferma restando la repressione di comportamenti abusivi. Pur affermando l'astratta ammissibilità della previsione, si è posta l'attenzione sulla circostanza che la formulazione di un prezzo iniquo possa contrastare con i principi generali, soprattutto quando l'offerente sia a conoscenza della situazione di difficoltà in cui versi la controparte e ne approfitti indicando un prezzo predatorio. Sul punto si rinvia in giurisprudenza a quanto già detto in merito a *OLG* di Norimberga, 20 dicembre 2013, in *RNotZ*, 2014, 4, 180 e in dottrina H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Zulässigkeit und Grenzen von Shoot-Out-Klauseln im Personengesellschafts und GmbH-Recht*, in *D. B.*, 2010, 2714. In merito si è espresso anche il Professor G. B. PORTALE nell'intervento dal titolo "*Cuore antico della s.p.a. e i nuovi modelli per l'esercizio dell'impresa, La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*", nel *Convegno internazionale di studi per i sett'anni della Rivista delle Società*, tenutosi in data 10 e 11 novembre 2023, a Venezia presso la Fondazione Giorgio Cini, la cui registrazione è disponibile presso https://www.youtube.com/watch?v=RVre_YI2ozY. Vedasi altresì con specifico riferimento alla clausola di *roulette russa*, E. CICALI, *Partecipazioni paritetiche e stalli decisionali: atipicità e meritevolezza della russian roulette clause*, in questa *Rivista*, 2020, II, 923 ss. Vedasi anche G. OPPO, *Principi*, in *Trattato Buonocore*, Torino, 2001, 39 s.; A. ALBANESE, *Abuso di dipendenza economica: nullità del contratto e riequilibrio del rapporto*, in *Europa dir. priv.*, 1999, 1179 ss.

⁽³⁰⁷⁾ Cfr. Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, *cit.*, 2023, 1209 con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*. Per un approfondimento sul tema della delibera negativa si rinvia a M. CIAN, *La deliberazione assembleare negativa della società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2003; A. DE PRA, *Deliberazione negativa votata in conflitto d'interessi e divieto di voto del socio-amministratore*, nota a *Coll. Arb.* 2 luglio 2009, in *Giur. comm.*, II, 2010, 922 ss.

Secondo un altro orientamento altro rimedio a tutela del socio rispetto ad una clausola inclusa nei patti sociali, sarebbe quello dell'eventuale inefficacia nei confronti della società e degli altri soci dell'atto traslativo della proprietà delle partecipazioni ⁽³⁰⁸⁾. Si offrirebbe così una tutela più ampia ed effettiva rispetto alla sola tutela risarcitoria ⁽³⁰⁹⁾.

In virtù questa prospettiva, condivisa in parte dalla giurisprudenza, si ritiene che, indipendentemente dalla collocazione sociale o parasociale della clausola, secondo l'ordinamento civilistico italiano e sulla base diritto societario, non vi sia la necessità, in siffatte ipotesi, di prevedere che il prezzo formulato all'esito del meccanismo previsto nella clausola, sia almeno pari al valore equo della partecipazione da acquistare o cedere ⁽³¹⁰⁾.

2.2. L'essenzialità dell'equa valorizzazione anche nelle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari.

Di contro, è da ritenersi, che l'ambito applicativo delle clausole antistallo che determinano la modifica degli assetti proprietari meriti una nuova e diversa riflessione allorché le stesse, nelle loro varie configurazioni contenutistiche, assurgano a regola statuaria, dovendosi altresì ponderare adeguatamente i diversi riflessi in termini di disciplina ⁽³¹¹⁾.

La disparità di trattamento, in presenza di una sostanziale equivalenza di contenuto e finalità, trova fondamento nella circostanza che la collocazione statutaria, attribuisce alla pattuizione antistallo la facoltà di estendere il suo vincolo a qualsiasi titolare di azioni per l'intero periodo di durata dell'entità societaria e non

⁽³⁰⁸⁾ Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, *cit.*, 2023, 1209 con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza.*

⁽³⁰⁹⁾ *Ibid.*

⁽³¹⁰⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, in *Rivista di diritto civile*, V, 2022, 883.

⁽³¹¹⁾ Nello stesso senso G.A. RESCIO, *Les jeux sont faits: la roulette roussa all'esame della Cassazione*, 2023, disponibile in www.diritto bancario.it.

solo rispetto alla parte contraente e nei limiti temporali di cui all'art. 2341-*bis* c.c. ⁽³¹²⁾.

Nello specifico, ove le citate clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari, per effetto dell'attivazione del meccanismo contenuto nella clausola, assumano natura di regola sociale, vincolando impersonalmente tutti i soggetti che si trovino a rivestire la qualifica di soci, troverebbe in ogni caso applicazione nelle s.p.a. il disposto di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. in virtù del quale «*le disposizioni degli articoli 2437-ter e 2437-quater si applicano, in quanto compatibili, alle azioni o categorie di azioni per le quali lo statuto prevede un potere di riscatto da parte della società o dei soci*» ⁽³¹³⁾. Allo stesso modo nelle s.r.l. rileverebbe in via analogica, il disposto di cui all'art. 2437-*bis* c.c. che nell'ipotesi di esclusione del socio prevede l'applicazione del disposto di cui all'art. 2473 c.c. in tema di recesso, ad eccezione della possibilità di rimborso della partecipazione mediante riduzione del capitale sociale ⁽³¹⁴⁾.

In virtù dell'orientamento sopra indicato, si estenderebbe così sia nelle s.p.a. che nelle s.r.l. la disciplina del recesso alle ipotesi di *exit* forzato, incluse nei patti sociali in funzione risolutiva dello stallo. Pertanto, il valore di liquidazione delle partecipazioni soggette al riscatto dovrà essere determinato secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla legge per il caso di recesso legale ⁽³¹⁵⁾.

La *ratio* della disciplina in esame è duplice. Da un lato, assicurare al socio, che subisce l'*exit* forzato per opera della società o di altri soci, la stessa tutela che viene attribuita a colui che si veda imposto dalla minoranza una decisione di particolare rilievo, consistente nella liquidazione di una somma in denaro parametrata al valore della propria partecipazione, dall'altro l'esigenza di evitare che possano circolare azioni o quote che scontino il "pericolo" di subire una diminuzione

⁽³¹²⁾ In questo senso anche NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 390.

⁽³¹³⁾ Sul punto vedasi M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 387. Inoltre, per una trattazione del tema si rinvia anche a C. ANGELICI, *Fra mercato e società. A proposito di venture capital e drag along*, in *Studi in onore di Pier Giusto Jaeger*, Giuffrè, Milano, 2011, 1 ss.

⁽³¹⁴⁾ Sul punto vedasi anche Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. I.H.13, *Limiti alle clausole statutarie volte a determinare il valore della partecipazione in caso di recesso*, (1° pubbl. 9/05 – modif. 9/20), disponibile in www.notaitriveneto.it.

⁽³¹⁵⁾ M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 387 ss.

del loro valore non per effetto degli ordinari rischi afferenti l'attività di impresa ma a causa di una situazione fattuale, come lo stallo decisionale o una decisione di altri soci o della stessa società, che sarebbero così in grado di appropriarsi di tale valore⁽³¹⁶⁾.

Deve così ritenersi che il disposto di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. non debba interpretarsi restrittivamente, ricorrendone la *ratio* in tutte quelle ipotesi in cui il rapporto sociale preveda, in capo ad un socio, per iniziativa altrui e segnatamente della società o di un altro socio, una posizione giuridica passiva tanto di soggezione quanto di obbligo o onere, che lo induca a disinvestire parzialmente o in toto la sua partecipazione al capitale della società⁽³¹⁷⁾.

In aggiunta, la presenza di una mera facoltà di scelta che consenta di sottrarsi al potere di acquisto altrui, non tenendosi conto del sacrificio economico associato all'esercizio di tale facoltà, renderebbe troppo agevole aggirare l'applicazione degli articoli 2437-*ter* e 2473 c.c.⁽³¹⁸⁾. In questo senso, concedere al soggetto sottoposto all'altrui esercizio di riscatto, la possibilità di liberarsi dal vincolo mediante la

⁽³¹⁶⁾ Cfr. M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 390 dove si precisa come la finalità ultima sia quella di non disincentivare l'investimento azionario, garantendo così che le partecipazioni sociali non incorporino il rischio di «*espropriazione a valori iniqui*», nemmeno se dovuto a una clausola statutaria soggetta a pubblicità legale. Nello stesso senso M. NOTARI, *Roulette russa ed equa valorizzazione (appunti a margine di Cass. 22375/2023)*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 11 s. ribadisce come il motivo per il quale la legge rende applicabile la regola dell'equa valorizzazione alla clausola di riscatto, nelle varianti in cui la stessa può essere declinata, anche prescindendo dalla natura puramente "potestativa" o semplicemente "obbligatoria" del riscatto, risiede nella natura statutaria della clausola stessa. Ne consegue, secondo l'autore, che detta clausola ove sia inserita in un contesto parasociale comporterà l'applicazione esclusiva delle regole del contratto e degli scambi del mercato, mentre nel secondo caso si aggiungeranno i limiti imperativi derivanti dalla disciplina dell'organizzazione societaria, a protezione del valore dell'investimento e quindi con la finalità, di interesse generale di non disincentivare l'investimento in società di capitali.

⁽³¹⁷⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 379, correttamente rileva come la non espressa presa in considerazione delle ipotesi strutturalmente diverse dal riscatto, ma a quest'ultimo istituto accomunabili da un punto di vista sostanziale «*dipende non da una intenzionale scelta di sottrazione delle stesse al principio di equa valorizzazione (scelta che sarebbe di problematica giustificazione), bensì da una sottostima delle fattispecie elaborate dalla prassi e meritevoli di considerazione in questa sede: forse nella erronea convinzione che soltanto la clausola di riscatto sia elevabile a regola della società, dunque afferente al rapporto sociale, nel mentre le altre pattuizioni avrebbero una naturale collocazione (se non una intrinseca natura) parasociale*».

⁽³¹⁸⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Les jeux sont faits: la roulette roussa all'esame della Cassazione*, 2023, 3, disponibile in www.diritto.bancario.it. Sul punto si rinvia anche a Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis* c.c.), cit.

corresponsione di penali o l'acquisto delle partecipazioni degli altri soci ad un prezzo variamente determinato o determinabile non dovrebbe ritenersi sufficiente per giustificare l'imposizione di un prezzo incongruo ⁽³¹⁹⁾.

L'argomento per il quale il meccanismo stesso della clausola avrebbe esso stesso un ruolo di bilanciamento consentendo una valutazione più vicina possibile al valore di mercato della partecipazione, come di seguito approfondito, si presta alla facile obiezione che lo stesso non tiene conto delle frequenti asimmetrie finanziarie, manageriali e informative che caratterizzano queste società ⁽³²⁰⁾.

Infatti, come già precisato, la casistica giurisprudenziale straniera e studi econometrici hanno evidenziato i rischi derivanti dalla presenza di asimmetrie informative tra i soci coinvolti dallo stallo al momento dell'attivazione del meccanismo previsto dalla clausola ⁽³²¹⁾. Ciò accade di frequente quando uno dei soci, a differenza dell'altro, rimanga estraneo alla gestione svolgendo un ruolo di finanziatore, con la conseguenza che lo stesso rimarrebbe all'oscuro di informazioni fondamentali per effettuare una corretta valorizzazione della società ove chiamato a determinare il prezzo o a valutare la congruità dell'offerta altrui ⁽³²²⁾.

Altre ipotesi frequenti di abusi, si realizzano quando uno dei soci ricorra artificiosamente a ricreare una situazione di stallo, per poter modificare gli assetti proprietari, ovvero qualora vi sia la consapevole determinazione del prezzo iniquo al fine di approfittare della momentanea o prolungata debolezza economica della

⁽³¹⁹⁾ L'esempio è preso da G.A. RESCIO, *Les jeux sont faits: la roulette roussa all'esame della Cassazione*, cit., 3, dove si precisa come «*indipendentemente dal consenso unanime o maggioritario alla base della introduzione in statuto di una clausola che esponga un socio al rischio di perdita della partecipazione per volontà altrui, sarebbe piuttosto ingenuo ritenere che, per disapplicare l'art. 2437-sexies c.c. e il principio di equa valorizzazione di cui è espressione, basti che la clausola di volta in volta configurata conceda al socio una qualsiasi possibilità formale di mantenere invariato il proprio investimento, indipendentemente dal "costo" da sopportare e con la sola invocazione correttiva dei principi generali per la prevenzione o repressione di scorrettezze e abusi*».

⁽³²⁰⁾ Vedasi sul tema G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 380 sottolineando gli argomenti a favore della sussistenza del principio di equa valorizzazione.

⁽³²¹⁾ Per la letteratura economica sul punto vedasi C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *Shotguns and deadlocks*, cit., 143; R.W. BROOKS - C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *Trigger happy or gun shy? Dissolving common-value partnerships with Texas shootouts*, cit., 650 ss.; Vedasi anche M.A. DE FRUTOS - T. KITTSTEINER, *Efficient Partnership Dissolution under Buy-Sell Clauses*, cit., 232 ss.; L. A. FENNELL, *Revealing Options*, cit., 1420 ss. e 1424 ss.; M.A. HABIB - P.M. BARRAL, *The Role of Knowhow Acquisition in the Formation and Duration of Joint Ventures*, cit., 212 ss

⁽³²²⁾ Cfr. R.W. BROOKS - C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *Trigger happy or gun shy? Dissolving common-value partnerships with Texas shootouts*, cit., 650 ss.

controparte, di modo che venga a mancare quel potere di scelta in capo all'oblato dal quale dipende sul piano strutturale il funzionamento della clausola in esame ⁽³²³⁾.

Ove anche si volesse continuare a sostenere la naturale funzione di bilanciamento del prezzo della clausola, questa particolare condizione si realizzerebbe nella sola ipotesi di *roulette* russa simmetrica o pura, dove si rimette a ciascun socio il potere di offrire all'altro l'acquisto della propria partecipazione, determinandone il prezzo e lasciando al destinatario dell'offerta la scelta tra procedere all'acquisto delle proprie partecipazioni o alla vendita delle stesse, sempre al medesimo prezzo indicato dal primo, rimanendo invece aperta la questione sulla disciplina applicabile tutte le volte in cui le parti modulassero la clausola in esame secondo le numerose varianti conosciute dalla prassi ⁽³²⁴⁾.

Neppure può dirsi che la necessità di ancorare il prezzo a valore equo renderebbe in ogni caso molto più complessa la procedura, posto che in ogni caso una valutazione sarebbe necessaria e si tratterebbe solo di utilizzare i criteri di valutazione stabiliti dalla legge per il caso di recesso con le dovute accortezze cui di seguito precisate ⁽³²⁵⁾.

Quanto agli strumenti di tutela appare evidente che, anche in situazioni in cui si possa stabilire un comportamento contrario ai principi di correttezza e buona fede, la parte che ha subito un danno non ha la facoltà di richiedere una revisione giudiziale di quest'ultimo, dato che in ogni caso l'ordinamento non conosce ipotesi di revisione giudiziale del prezzo, ma solo di annullamento nel caso di mala fede dell'arbitratore ai sensi dell'art. 1349 c.c. e di rescissione nel caso di lesione *ultra dimidium* ai sensi art. 1448 c.c. ⁽³²⁶⁾.

⁽³²³⁾ Cfr. Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, *cit.*, 2023, 1209 con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*. Sulla determinazione del prezzo iniquo al fine di approfittare della momentanea o prolungata debolezza economica si richiama su tutti nella letteratura italiana G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 380, mentre con riferimento alla letteratura straniera C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, *cit.*, 158 ss.

⁽³²⁴⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020), 2, disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

⁽³²⁵⁾ Per un approfondimento sul tema si rinvia a M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, *cit.*, 383.

⁽³²⁶⁾ Sul punto vedasi quanto precisato da N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 885.

Nonostante i principi generali offrano una salvaguardia contro condotte abusive, il principio di equa valorizzazione interverrebbe in maniera preventiva ed offrendo una via di reazione più affidabile ed efficace rispetto alla problematica prova di dolo e malafede nella fissazione del prezzo.

Inoltre, senza richiedere che l'attore debba dimostrare l'utilizzo abusivo della clausola, il principio in esame consentirebbe una valutazione oggettiva del prezzo delle partecipazioni oggetto di cessione, che generalmente corrisponde proprio alla volontà originaria delle parti in sede di introduzione della clausola ⁽³²⁷⁾. Si contempera così da un lato l'esigenza di risolvere la situazione di stallo mediante la modifica degli assetti proprietari e dall'altro che la cessione delle partecipazioni in conformità a quanto stabilito dalla clausola rifletta adeguatamente valore stesse, anche in società dove la determinazione del valore di mercato delle relative partecipazioni è complessa.

Alla luce delle criticità sopra evidenziate e come di seguito meglio evidenziato, risulta chiaro come la questione in esame non possa scindersi da un ragionamento di sistema che vede contrapporsi l'esigenza del socio uscente dalla società a veder valorizzata la propria partecipazione ad un prezzo quanto più vicino al valore di mercato e l'interesse della società e del socio acquirente a proseguire l'attività economica la cui sopravvivenza è stata messa in crisi dallo stallo ⁽³²⁸⁾.

2.3. Bilanciare le prospettive: una posizione intermedia.

In merito alla questione se il trasferimento della partecipazione in esecuzione di un meccanismo di *buy-sell provision* contenuto nei patti sociali debba essere considerato esclusivamente nell'ambito degli obblighi di correttezza nell'esecuzione del rapporto associativo, subordinando la tutela dell'azionista alla complessa dimostrazione di un comportamento abusivo da parte dell'offerente, ovvero, se sia necessario limitare in anticipo la discrezionalità nella determinazione del prezzo, si ritiene che quest'ultima tesi, appaia maggiormente condivisibile. Non supera però

⁽³²⁷⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 381.

⁽³²⁸⁾ *Ibid.*

l'obiezione relativa alle potenziali controversie sul valore equo e le incertezze sul costo finale che potrebbero scoraggiare l'utilizzo di queste pattuizioni, che spesso vengono incluse nello statuto senza poi essere attivate e pone un generale interrogativo nei rapporti tra interesse alla prosecuzione della società e interesse del socio alla tutela del proprio investimento ⁽³²⁹⁾.

È così necessario mettere in luce quali siano i parametri, in siffatte ipotesi, per determinare il prezzo delle partecipazioni in conformità a quanto prescritto dagli artt. 2437-ter c.c. e 2473, comma 3 c.c. nella particolare situazione in cui l'uscita del socio dalla società dipenda dall'attivazione di un meccanismo antistallo, piuttosto che da una ipotesi di recesso volontario o riscatto ordinario *ex art. 2437-sexies c.c.* ⁽³³⁰⁾.

La regolamentazione dei diritti patrimoniali del recedente in genere è orientata a bilanciare il diritto del socio di ottenere il valore reale della propria partecipazione con l'interesse della società a evitare un impoverimento eccessivo del proprio patrimonio derivante dalla liquidazione ⁽³³¹⁾. Ne consegue che la stessa

⁽³²⁹⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 106 e Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437-sexies, 2473-bis c.c.), cit. Sulla prova del comportamento abusivo da parte dell'offerente vedasi: A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni (abuso di potere nel procedimento assembleare)*, Giuffrè, Milano, 1987, 286 ss. Con riferimento alle obiezioni rimaste alla tesi per la sussistenza dell'equa valorizzazione vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 376 il quale sottolinea le due obiezioni alla tesi relativa all'equa valorizzazione e che consistono nella «minor efficacia in ordine alla soluzione dello stallo a causa degli ostacoli frapposti dal principio di equa valorizzazione: le potenziali controversie sulla determinazione del valore equo in consimili ipotesi e le incertezze sul costo finale potrebbero scoraggiare l'avvio del procedimento e/o ritardarne la conclusione» e nella «postergazione dell'interesse generale al salvataggio della società rispetto all'interesse individuale del socio alla tutela del proprio investimento».

⁽³³⁰⁾ Per una approfondita analisi sulla questione vedasi C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 115.

⁽³³¹⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 117. Sul punto vedasi anche M. PERRINO, *Società di diritto «singolare» e clausole derogatorie sul rimborso di azioni per cause statutarie di recesso ulteriori a quelle legali*, cit., 1105 ss. nota a Tribunale di Roma, Sez. XVI, 15 gennaio 2020, n. 903; C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Giuffrè, Milano, 2009, 209 s.; F. GALGANO - R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, I, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato Galgano*, Padova, 2006, 594; G. MARASÀ, *Commento agli artt. 2437-2437-quinquies c.c.*, in G. MARASÀ - N. CIOCCA, *Recesso e riscatto nella s.p.a.*, Piccin - Nuova Libreria, Padova, 2011, 39; M. STELLA RICHTER jr., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 403; M. CALLEGARI, *Commento all'art. 2437- quater c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di G. Cottino - G. Bonfante - O. Cagnasso - P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, 1434.

disciplina impedisce sia l'impiego di parametri iniqui e scorretti, ma anche di evitare l'assegnazione di un importo sproporzionato al cedente, con conseguente pregiudizio per i creditori e gli altri azionisti ⁽³³²⁾.

Il principio, di cui all'art 2437-ter c.c. secondo cui il socio uscente ha diritto di ottenere il valore attuale dell'investimento a suo tempo effettuato in società, va declinato diversamente nell'ipotesi in cui l'*exit* consegua ad una ipotesi di recesso esercitata da parte del socio, rispetto al caso in cui dipenda dall'attivazione di una clausola antistallo, avente quale *trigger event* una ipotesi di scioglimento della società sia essa legale o volontaria ai sensi dell'art. 2484 c.c. Nel primo caso, l'unica alternativa all'*exit* è la permanenza nella titolarità delle azioni, sicché il socio uscente è tutelato in modo efficace qualora ottenga un importo equivalente alla corrispondente frazione del patrimonio sociale, che dovrà essere corrisposta con le risorse facenti parte del patrimonio sociale. Diversamente, al verificarsi della paralisi sociale si prospettano due possibili esiti, ossia lo scioglimento della società o la sua continuazione con uno dei soci, essendo tenuto quest'ultimo a liquidare l'altro.

Se il presupposto di attivazione del meccanismo antistallo fosse dovuto ad un'ipotesi di scioglimento della società, la determinazione del valore delle partecipazioni potrebbe ritenersi equa anche se inferiore a quello determinato ai sensi dell'art. 2437-ter c.c., quando in ragione della condizione di *impasse* derivi un chiaro pregiudizio economico per la società, purché corrisponda almeno alla quota di liquidazione che si otterrebbe in seguito allo scioglimento e pertanto il criterio in esame dovrebbe ritenersi più elastico, rispetto alle ordinarie ipotesi di riscatto *ex art. 2437-sexies* c.c., dove in genere non è in gioco la prosecuzione dell'attività economica ⁽³³³⁾.

⁽³³²⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista, cit.*, 118. Si richiama altresì sul punto in dottrina P. PISCITELLO, *Recesso organizzativo e diritto patrimoniali del socio uscente nelle s.p.a.*, Torino, 2018, 155. Prima della riforma delle società in questo senso vedasi: E. GRIPPO, *Il recesso del socio*, in *Trattato Colombo-Portale*, Torino, 1993, 188 e M. ROSSI, *Sulla valutazione delle azioni in caso di recesso*, in *Corr. giur.*, 2013, 1415.

⁽³³³⁾ Si osserva come la prospettiva di liquidazione determini l'abbandono del criterio del *going concern* determinando un significativo abbattimento dei valori delle voci dell'attivo patrimoniale, in considerazione del venir meno di una prospettiva di produzione di nuova ricchezza. Sul punto vedasi su tutti G. STRAMPELLI, *Commento all'art. 2490 c.c.*, in *Scioglimento e liquidazione di società di capitali: artt. 2484-2496 c.c.*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, in *Commentario alla riforma delle società di capitali*, Egea, Milano, 211. Per la possibilità che il presupposto di attivazione del

Non si ritiene rilevante la circostanza che il proponente potrebbe ottenere un *surplus* dall'operazione, diventando potenzialmente unico titolare dell'intero capitale di una società ancora operativa, posto che, mediante il meccanismo tipico di queste clausole, analoga facoltà è comunque riconosciuta all'oblato ⁽³³⁴⁾.

In definitiva, rapportando la *ratio* della disciplina dei diritti patrimoniali del recedente al meccanismo instaurato dalle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari, si può concludere che la tutela dell'oblato è assicurata quando il corrispettivo proposto corrisponda ad un importo non inferiore a quanto il socio otterrebbe in caso di liquidazione della società e non superiore al valore dell'impresa in continuità ⁽³³⁵⁾. Entro tali parametri, l'accettazione dell'offerta da parte del destinatario costituisce un esito equivalente alle alternative allo stesso prospettabili come conseguenza dello stallo ⁽³³⁶⁾. Secondo questa impostazione, non solo si valorizza l'esigenza di maggiore flessibilità ma si è più vicini anche alla prassi applicativa, con la conseguenza che l'offerta sarà contenuta entro un importo minimo e uno massimo ⁽³³⁷⁾.

Ove il presupposto di attivazione della pattuizione antistallo incidente sugli assetti proprietari, individuato dai soci nello statuto, non consista in una ipotesi di scioglimento della società, in questo caso il parametro per individuare il valore equo della partecipazione del socio uscente sarà più rigido e non dovrà in alcun modo tener conto del valore di liquidazione che si otterrebbe a seguito dello scioglimento della società, dovendosi riferire piuttosto ad un criterio di *going concern* per il patrimonio societario.

Dal punto di vista applicativo, si osserva altresì, come le potenziali controversie sul valore equo e le incertezze sul costo finale potrebbero essere

meccanismo antistallo sia un'ipotesi di scioglimento della società si rinvia a quanto precisato alla pagina 20 del presente lavoro al Capitolo primo nel paragrafo intitolato "Profili classificatori".

⁽³³⁴⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 120.

⁽³³⁵⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 122. Sul punto vedasi altresì C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, 89, il quale si è espresso sull'acquisto delle azioni del recedente da parte degli altri soci; e P. SPADA, *Diritto commerciale*, II, *Elementi*2, Milano, 2009, 217 s.; nonché V. DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, III, Utet, Torino, 2007, 251, il quale precisa come l'eventuale eccedenza dovrebbe essere corrisposta alla società.

⁽³³⁶⁾ *Ibid.*

⁽³³⁷⁾ *Ibid.*

mitigate con attento impiego dell'autonomia negoziale nel redigere le clausole in esame ⁽³³⁸⁾. Ad esempio, la clausola, pattizamente, potrebbe imporre all'oblato, che decide di non acquistare la partecipazione dell'offerente al prezzo indicato, di cedere immediatamente la propria partecipazione al prezzo offerto, facendosi salva la possibilità di una successiva revisione del corrispettivo, con l'obbligo di integrare il prezzo nel caso in cui non risulti conforme all'equa valorizzazione ⁽³³⁹⁾.

Analogamente, per contenere il rischio di un aumento del costo finale a causa di una determinazione imprevista del valore equo sarebbe possibile prevedere la presentazione di un'offerta condizionata alla conferma di congruità, eventualmente regolamentata nello statuto ⁽³⁴⁰⁾. In questo scenario, potrebbe essere anche ammessa una condizione non meramente potestativa che conceda al compratore, in caso di aumento del corrispettivo, un periodo di tempo sufficiente per decidere se confermare o risolvere gli effetti del contratto ⁽³⁴¹⁾.

Nei rapporti tra interesse alla prosecuzione della società e interesse del socio alla tutela del proprio investimento, il fatto che una società fiorente possa andare incontro a scioglimento semplicemente perché nessuno dei soci in conflitto sia in grado di pervenire ad una soluzione negoziata della situazione di stallo o gli stessi non siano in grado di cooperare per individuare terzi disposti ad acquistare le partecipazioni al prezzo indicato, determina conseguenze negative non solo per la società e i soci coinvolti nell'*impasse*, ma anche per gli *stakeholders* e per il sistema economico in generale ⁽³⁴²⁾. A maggior ragione ove gli stessi abbiano incluso una pattuizione antistallo in grado di incidere sugli assetti proprietari, ma nessuno di essi sia disposto a pagare un prezzo che rifletta il valore equo per il trasferimento delle partecipazioni. Si osserva che non sempre, il mercato delle partecipazioni, specie in

⁽³³⁸⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 381.

⁽³³⁹⁾ *Ibid.* Sul punto N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 885 evidenzia la possibilità in questi scenari di utilizzare clausole di *claw back* o *ern-out*.

⁽³⁴⁰⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 381, nel fornire degli spunti applicativi precisa «l'offerente potrebbe dichiarare che l'acquisto dell'altrui partecipazione resti efficace nella sola ipotesi che, a verifica chiesta ed effettuata, il corrispettivo si confermi adeguato, oppure, se risultasse inadeguato, nella eventualità che il corrispettivo come rideterminato si mantenga entro una misura predefinita: in caso contrario si avrebbe per verificato l'evento dedotto in condizione risolutiva della perfezionata compravendita».

⁽³⁴¹⁾ *Ibid.*

⁽³⁴²⁾ *Ibid.*

piccole medie imprese il cui valore e la capacità di attrarre clientela dell'impresa è fortemente legato alle capacità e relazioni dei fondatori, consenta di reperire agevolmente acquirenti disposti ad acquistare una o più partecipazioni consentendo il superamento della situazione di stallo.

In questa prospettiva, con chiari riflessi di natura istituzionalista, si potrebbe ammettere il superamento dell'equa valorizzazione negli stretti limiti in cui il *trigger event* sia rappresentato da una ipotesi di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 c.c., anche di carattere volontario, purché statutariamente prevista, consentendosi così di tutelare quanto più possibile la continuazione dell'impresa sociale ove risulti pregiudicata la sua prosecuzione⁽³⁴³⁾.

Sotto il profilo redazionale potrebbe essere così opportuno, in questa ipotesi, che la facoltà di effettuare un'offerta ad un prezzo inferiore al valore equo sia prevista e consentita dalla clausola stessa, dimostrando così ogni socio di aver effettivamente accettato il rischio di uscita dalla società a un prezzo incongruo⁽³⁴⁴⁾.

3. Il rapporto con le clausole di trascinamento.

⁽³⁴³⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 382. A parere della teoria istituzionalista, l'interesse sociale coinciderebbe con l'interesse dell'impresa, quest'ultimo diverso e preminente rispetto all'interesse dei soci. Per approfondimenti si osserva come questa teoria è stata di recente ripresa con il nome di "neoistituzionalismo debole", da M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, 191 ss. e in M. LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello "istituzionalismo debole"*, in *Giur. comm.*, 2014, 669 ss., dove si precisa come l'interesse sociale coincida con l'interesse all'efficiente gestione imprenditoriale. Vedasi anche F. DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici"*, in *Giur. comm.*, 2013, 496. Quanto alla dottrina più risalente si richiama su tutti: A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, I, 1959, 617 ss in cui l'autore citava l'episodio che negli anni Venti aveva visto come protagonista il Ministro della Ricostruzione e poi Ministro degli Esteri della Repubblica di Weimer, Walther Rathenau, che, rispondendo alle critiche avanzate dai soci della Norddeutscher Lloyd affermava che «*la società non esisteva per distribuire dividendi a lorsignori, ma per far andare i battelli sul Reno*».

⁽³⁴⁴⁾ In senso simile G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 382. Che precisa come la clausola antistallo di *roulette russa* non dovrebbe essere letta come implicitamente legittimante l'offerta a valore incongruo con la conseguenza che «*si dovrebbe poter prescindere dall'equo valore nell'offerta soltanto in presenza - oltre a quanto già rilevato - di due presupposti: (i) che l'evento abilitante l'offerta sia non un qualsiasi blocco decisionale (o altro evento), bensì unicamente lo stallo su decisioni da cui dipende la continuazione dell'attività sociale; (ii) che la possibilità di offerta a prezzo inferiore a valore equo sia prevista e consentita dalla clausola, così che ogni socio dimostri di aver effettivamente accettato il rischio di uscita a prezzo incongruo*».

Al fine di tracciare un quadro normativo completo delle pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari non si può nemmeno prescindere dal coglierne similitudini e differenze rispetto alle clausole di trascinamento o *drag-along*.

Queste ultime, analogamente alle pattuizioni antistallo, possano essere contenute sia in patti sociali che in patti parasociali, e determinano l'introduzione di un obbligo di trasferimento delle partecipazioni a carico di alcuni soci ove si verifichi una cessione delle partecipazioni da parte della residua compagine sociale⁽³⁴⁵⁾.

Si attribuisce così ad un socio, generalmente, ma non necessariamente di maggioranza, il diritto di "trascinare" nell'operazione negoziale con un terzo acquirente anche gli altri soci, consentendo a detto terzo di diventare titolare dell'intero capitale sociale. I soci trascinati avranno così l'obbligo di cedere a quel terzo, le proprie partecipazioni alle stesse condizioni contrattuali e allo stesso prezzo *pro quota* del socio venditore. Il meccanismo citato è così finalizzato ad attribuire al socio che intenda vedere le proprie partecipazioni, migliori condizioni di negoziazione, considerata la possibilità di offrire al terzo acquirente l'intero capitale sociale, e al tempo stesso consente di garantire ai soci di minoranza di beneficiare del premio del controllo.

I tratti comuni delle *buy-sell provision* con le clausole di *drag-along* si riscontrano in particolare ove si accompagni, al diritto di trascinamento, un diritto di prelazione con fonte statutaria sulle azioni del socio titolare della maggioranza del capitale sociale⁽³⁴⁶⁾. In siffatta ipotesi, il titolare del diritto di trascinamento deve necessariamente prima offrire in prelazione ai soci che subiranno detto

⁽³⁴⁵⁾ Per una analisi compiuta relativamente al dibattito sul punto vedi nota di G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along* a Tribunale di Milano 25 marzo 2011, n. 10573, in *Giur. Comm.* 2012, 1058.

⁽³⁴⁶⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 99. Vedasi anche nota di B. Sciannaca, *Russian Roulette Clause*, in *Giur. Comm.*, 2019, IV, 875 ss. a App. Roma, 3 febbraio 2020.

“trascinamento” le proprie partecipazioni ad un prezzo proporzionale a quello offerto dal terzo ⁽³⁴⁷⁾.

Tuttavia, anche ove in queste pattuizioni si riconosca il diritto di prelazione, consentendo così al socio di minoranza di sottrarsi all’alienazione delle partecipazioni al terzo, voluta dalla maggioranza, procedendo lui stesso all’acquisto delle partecipazioni, al prezzo offerto dal terzo; l’onere di esercitare un tale diritto, che comporta un rilevante sacrificio economico, a parere della dottrina, non è da ritenersi esente dal rispetto principio di equa valorizzazione anche nella clausola di *drag along* ⁽³⁴⁸⁾.

Altra parte della dottrina, mette in luce la differenza tra clausole di trascinamento e pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari. Infatti, la situazione giuridica di chi ha la facoltà alternativa tra vendere e comprare sarebbe ben diversa da chi è soggetto al potere di riscatto altrui come nel caso delle clausole di *drag-along*, dove peraltro non è messa in discussione la continuazione dell’attività economica ⁽³⁴⁹⁾. Inoltre, non sarebbero riscontrabili nelle pattuizioni antistallo quei rischi di collusione tra il socio titolare della maggioranza del capitale e il terzo acquirente che sarebbero idonei ad incidere sulla determinazione del prezzo al quale ha luogo il trasferimento previsto dalla clausola di *drag-along* ⁽³⁵⁰⁾.

Si rileva inoltre come le clausole di *drag-along* avrebbero un carattere prevalentemente espropriativo, mancando la valenza organizzativa che di contro caratterizzerebbe le *buy-sell provision*, con conseguente minore necessità di tutela dei soci destinati ad essere soggetti all’altrui decisione determinante il disinvestimento forzoso ⁽³⁵¹⁾.

⁽³⁴⁷⁾ Vedasi sul punto la motivazione Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 88, *Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l’obbligo di “covendita” delle partecipazioni*, disponibile in www.consiglionotariledimilano.it.

⁽³⁴⁸⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola “Russian roulette”: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020), 5, disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

⁽³⁴⁹⁾ Cfr. E. DORIA, *L’ammissibilità della clausola “Russian roulette” ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, cit., 151, nota a Corte d’Appello di Roma, II Sezione civile, specializzata in materia di imprese, 3 febbraio 2020, n. 782.

⁽³⁵⁰⁾ Cfr. Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola “Russian roulette”: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020), 5, disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

⁽³⁵¹⁾ *Ibid.*

La natura di carattere organizzativo che connota le pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari e la simmetria che solitamente accompagna il loro esercizio denotano, pertanto, un differente piano di operatività funzionale e strutturale della previsione statutaria, rispetto alle clausole di *drag-along* ⁽³⁵²⁾. Il trasferimento delle partecipazioni è infatti strumentale a prevenire o risolvere una situazione di stallo suscettibile di riverberarsi sul valore della società e, in ultimo, sul valore delle loro azioni o quote, che viene in tal modo preservato come *going-concern* ⁽³⁵³⁾. Inoltre, consente altresì di preservare la capacità deliberativa dell'ente e permettere una cessione equilibrata delle relative partecipazioni anche in casi in cui manchi un mercato sufficientemente liquido per consentirne agevolmente la stima ⁽³⁵⁴⁾.

Nonostante queste peculiari caratteristiche strutturali, unitamente alla loro funzione prevalentemente organizzativa, non può ignorarsi che sia le pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari che le clausole di trascinamento, ove assurgano a regola statutaria, vadano ad incidere sul diritto del socio al mantenimento del capitale di rischio investito nell'impresa comune e/o l'obbligo o la soggezione al relativo disinvestimento ⁽³⁵⁵⁾.

Infatti, in entrambi i casi si influisce ed incide sulla libertà del socio di disporre della partecipazione quando sia comunicata al socio l'intenzione di avvalersi della facoltà regolata dalla clausola ⁽³⁵⁶⁾. Peraltro, sempre in entrambe le ipotesi, di

⁽³⁵²⁾ *Ibid.*

⁽³⁵³⁾ *Ibid.*

⁽³⁵⁴⁾ *Ibid.*

⁽³⁵⁵⁾ G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1058. In senso diverso vedasi su tutti N. DE LUCA, "Roulette russa" ed equa valorizzazione: tra sociale, parasociale, equivoci e preconcetti, in *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2024, 1, 265, il quale precisa invece come «la collocazione sociale o parasociale delle clausole di roulette russa non richiede alcun mutamento di prospettiva: l'equa valorizzazione non è necessaria né a livello parasociale, né a livello statutario, perché altra è la salvaguardia – eguale nell'uno e nell'altro caso – prevista a tutela dell'oblato» e che «non entrano in gioco interessi ulteriori rispetto a quelli dei soci perché si tratta di clausole che attengono ai rapporti tra essi – anche se per ipotesi rispondenti a un astratto interesse della società a non dover essere liquidata (ove mai la società abbia un interesse alla propria sopravvivenza: interesse di cui fortemente si dubita) – la cui collocazione nell'atto costitutivo trova ragione nell'efficacia reale che tale collocamento consente, non nella volontà di conferire alle medesime un rilievo organizzativo che non avrebbero in un patto parasociale».

⁽³⁵⁶⁾ G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1061, il quale in tema di *drag-along*

norma lo statuto non esplicita alcun criterio di valutazione della partecipazione del socio trascinato o uscente, bensì rimette alla parte che ha diritto di attivare il meccanismo di *exit* forzato la facoltà di fissare un prezzo di acquisto da offrire ai soci che sono soggetti la clausola ⁽³⁵⁷⁾.

Nelle ipotesi di *drag-along*, il socio “trascinante” è normalmente assoggettato alla prelazione e quindi offre agli altri soci, in prima battuta, la possibilità di acquistare le sue azioni al prezzo unilateralmente stabilito nella *denuntiatio*, per poi avere il diritto, qualora la prelazione non venga esercitata, di far acquistare dal terzo offerente le azioni degli altri soci al medesimo prezzo; analogamente, nelle *buy-sell provision*, solitamente, il socio che subisce l'*exit* forzato non è in genere individuato *ex ante*.

Si osserva così che dagli aspetti comuni delle pattuizioni citate parte della dottrina, ricavi un ulteriore argomento, per sostenere che anche per le *buy-sell provision*, il prezzo convenuto per l'alienazione potrà essere ritenuto vincolante a condizione che sia conforme al citato principio di equa valorizzazione ⁽³⁵⁸⁾. Ulteriore aspetto di rilievo ai fini della presente analisi, di seguito approfondito, e che nasce dalle analogie tra le clausole in esame riguarda invece il momento di introduzione della clausola *manente societate* e la relativa disciplina.

4. La giurisprudenza e gli orientamenti notarili.

Molta della recente attenzione da parte dell'ordinamento italiano alle pattuizioni antistallo si è sviluppata a seguito della vicenda giudiziaria relativa alla società Quadrante s.p.a. e i rispettivi soci Fintecna s.p.a. e Sviluppo Centro Est S.r.l.,

precisa che il “trascinato” non può alienare le proprie azioni a chi vuole e al prezzo che desidera, in quanto le deve alienare a chi acquisti le azioni da tutti i soci e al prezzo convenuto da altri in osservanza di quanto previsto nella pattuizione statutaria.

⁽³⁵⁷⁾ M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 402.

⁽³⁵⁸⁾ Sul punto su tutti Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), cit.

la quale si è conclusa con una recente pronuncia della Suprema Corte del 25 luglio 2023 ⁽³⁵⁹⁾.

Il caso, sottoposto al vaglio dei giudici, riguardava i due soci citati, i quali erano vincolati da un patto parasociale di durata quinquennale stipulato al fine di regolare la *governance* della società Quadrante s.p.a. della quale entrambi avevano una partecipazione paritetica al capitale sociale ⁽³⁶⁰⁾.

All'interno di detti patti parasociali era stata inclusa una clausola di *Russian roulette*, rispetto alla quale la Corte, da ultimo, non solo ne ha affermato la validità, ma ha escluso l'abuso da parte del socio che ne aveva attivato il meccanismo, precisando altresì come nel caso di specie non fosse necessaria la previsione di alcun meccanismo di equa valorizzazione della partecipazione del socio uscente a seguito dell'attivazione della procedura prevista dalla clausola ⁽³⁶¹⁾.

Nello specifico all'interno di detto patto si prevedeva che al verificarsi di una situazione di stallo, quale ad esempio l'inattività degli organi sociali o il mancato rinnovo del patto parasociale alla scadenza, uno dei soci avrebbe potuto determinare il prezzo della partecipazione, pari al 50% del capitale sociale, presentando un'offerta per tale importo, mentre l'altro socio oblatore avrebbe avuto la scelta tra acquistare al medesimo prezzo la partecipazione del socio offerente oppure alienarla

⁽³⁵⁹⁾ Si tratta della sentenza della Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217. Quanto ai precedenti gradi di giudizio: App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 129, con nota di E. Doria, in *Foro it.*, 2020, I, 1383, con nota di A. Capizzi e in *Società*, 2021, 144, con nota di C. Pasquariello, che ha confermato Trib. Roma, 19 ottobre 2017, in *RDS*, 2018, 617, con nota di A. Bernardi e in *Giur. comm.*, 2019, II, 861, con nota di B. Sciannaca. Si rileva altresì come con requisitoria del 17 gennaio 2022, il Procuratore generale della Corte di Cassazione abbia sostenuto la correttezza della soluzione delle corti di merito, osservando come non abbia ragione di discutersi della meritevolezza della clausola.

⁽³⁶⁰⁾ Per una più ampia trattazione della vicenda all'attenzione della giurisprudenza rinvia a N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 873.

⁽³⁶¹⁾ Vedasi sul punto App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 129, con nota di E. Doria che precisa come la clausola in esame era configurata come clausola "asimmetrica" o "selettiva" e l'attivazione della clausola antistallo non spettava indifferentemente a ciascuno dei soci, ma prima spettava ad uno di essi e poi anche all'altro socio. Per una disamina sulla distinzione tra clausole "simmetriche" e "asimmetriche" vedasi in giurisprudenza Cass., 25 luglio 2023, n. 22375 e in dottrina Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

a quest'ultimo ⁽³⁶²⁾. L'iniziativa per l'attivazione della clausola sarebbe spettata in un primo periodo solo a Fintecna s.p.a., poi anche all'altro socio Sviluppo Centro Est S.r.l. Una volta ricevuta l'offerta, il destinatario della stessa avrebbe dovuto manifestare l'intenzione di acquistare o vendere e, in caso di silenzio da parte di quest'ultimo, detto silenzio si sarebbe dovuto qualificare come volontà di acquistare ⁽³⁶³⁾.

Allo scadere del primo quinquennio, non essendo pervenuta manifestazione esplicita di rinnovo dei patti parasociali da parte di uno dei soci, nonostante le sollecitazioni in tal senso da parte dell'altro, dopo essere stato incaricato un *advisor* di determinare una forchetta per il prezzo del 50% delle azioni, Fintecna s.p.a. ha provveduto a stabilire il prezzo al quale avrebbe acquistato le azioni detenute dall'altro socio o ceduto le proprie ⁽³⁶⁴⁾.

⁽³⁶²⁾ All'art. 6 del patto parasociale sotto la rubrica «situazioni di stallo» si prevedeva al 6.1.: *«per 'Stallo' si intende il caso in cui per tre riunioni consecutive del Consiglio di Amministrazione di X, 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, ovvero per tre adunanze consecutive dell'assemblea della Società, chiamata a deliberare sull'approvazione del bilancio o sui provvedimenti di cui all'art. 2447 c.c., non vengano raggiunti, per tre sedute consecutive, con riguardo a tali proposte, i quorum costitutivi e/o deliberativi richiesti»*. Inoltre, sempre all'art. 6.2 del patto era disciplinata la procedura volta a risolvere lo stallo con una clausola del seguente tenore letterale: *«qualora si verifichi una situazione di "Stallo" si procederà nei termini che seguono. A) Il Compratore riconosce a X, il diritto di determinare il prezzo della propria partecipazione azionaria del 50% posseduta nella Società e di invitare nel contempo il Compratore o ad acquistare la partecipazione posseduta da X - previa cessione al valore nominale al medesimo Compratore del residuo credito di F. verso la Società derivante da finanziamento soci, con contestuale pagamento del prezzo - ovvero - alternativamente e a sua scelta - a cedere a F. medesima la partecipazione detenuta dal Compratore nella Società allo stesso prezzo come sopra determinato, previa cessione al valore nominale a X del residuo credito del Compratore verso la società derivante dal finanziamento soci con contestuale pagamento. Tale facoltà potrà essere esercitata da X entro 180 giorni dal verificarsi dello Stallo. Entro 120 giorni dalla comunicazione di F. della determinazione del prezzo, il Compratore sarà tenuto a comunicare la propria volontà di acquistare la partecipazione di F. nella Società, ovvero di cedere a X stessa la propria partecipazione del 50% nella stessa al prezzo come sopra determinato; il silenzio del Compratore verrà consensualmente considerato quale manifestazione della volontà di acquisire la partecipazione. X, ricevuta la comunicazione del Compratore sarà tenuta, a sua volta, ad accettare la proposta contenuta in tale comunicazione e quindi, rispettivamente, a vendere la propria partecipazione ovvero ad acquistare la partecipazione posseduta dal Compratore [...]»*

⁽³⁶³⁾ Vedasi sul tema App. Roma, 3 febbraio 2020, in RDS, 2021, 129, con nota di E. Doria.

⁽³⁶⁴⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, in *Rivista di diritto civile*, cit., 873.

Dopo che il destinatario dell'offerta ha aderito alla proposta di vendere le azioni dallo stesso detenute, il prezzo è stato concordato tra le parti con una integrazione dell'offerta e si è proceduto alla retrovendita. All'esito dell'operazione il capitale è pertanto rimasto nella integrale titolarità di Fintecna s.p.a.

Nonostante, quanto sopra concordato, il socio uscente Sviluppo Centro Est s.r.l., pur avendo dato esecuzione alla clausola di *Russian roulette*, successivamente conveniva l'altro in giudizio al fine di accertare e dichiarare la nullità della medesima o, in subordine, il suo non corretto esercizio, sulla base di quattro argomenti principali: i) rimetterebbe al mero arbitrio di una parte la determinazione del prezzo, in contrasto con l'art. 1349 c.c., nonché si configurerebbe una condizione meramente potestativa, in violazione dell'art. 1355 c.c.; ii) consentirebbe la determinazione di un prezzo che non rifletterebbe l'equa valorizzazione prescritta in caso di recesso e riscatto ai sensi degli artt. 2437-ter e 2437-sexies c.c.; iii) avrebbe l'effetto di escludere per una parte il diritto agli utili e per l'altra la soggezione alle perdite, in violazione del divieto del patto leonino ex art. 2265 c.c.; iv) ed infine comporterebbe una sanzione per il caso in cui una parte non intenda procedere al rinnovo a scadenza dei patti parasociali ai sensi dell'art. 2341-bis c.c. ⁽³⁶⁵⁾.

Rinviandosi le singole questioni ad una successiva trattazione, è opportuno fin d'ora segnalare come il Tribunale di Roma, al quale spettava per primo pronunciarsi sulla vicenda, a seguito di un'articolata analisi, sia giunto ad affermare la validità della clausola rigettando le domande dell'attore ⁽³⁶⁶⁾. È stata poi investita della stessa questione la Corte d'Appello di Roma che, nel confermare le conclusioni della sentenza di primo grado, argomentava ulteriormente sul perimetro applicativo di dette clausole e sulla loro compatibilità con i principi del diritto civile e del diritto societario ⁽³⁶⁷⁾.

Infine, la Suprema Corte, attraverso un'analisi approfondita della questione che si è avvalsa di ampi riferimenti alla dottrina e giurisprudenza straniera, agli

⁽³⁶⁵⁾ *Ibid.*

⁽³⁶⁶⁾ La validità della clausola nella variante della *Texan shoot-out clause* è stata di recente confermata anche dell'ordinanza del Trib. di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, con nota di N. DE LUCA, "*Muschio selvaggio*": ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), cit., 469.

⁽³⁶⁷⁾ Trib. Roma 19 ottobre 2017, n. 19708 e App. Roma, 3 febbraio 2020.

orientamenti notarili e ai commenti sulle decisioni di merito relative alla stessa vicenda, ha ribadito la legittimità della clausola in esame ⁽³⁶⁸⁾.

La sentenza esclude così che possano rappresentare impedimenti le disposizioni in tema di condizione meramente potestativa di cui all'art. 1355 c.c., di determinabilità dell'oggetto del contratto di cui art. 1349 c.c., di divieto del patto leonino ai sensi dell'art. 2265 c.c., nonché sulla questione dell'equa valorizzazione della partecipazione ai sensi degli artt. 2437-*sexies* e 2437 c.c. ⁽³⁶⁹⁾.

La pronuncia in esame, fin dal provvedimento di primo grado, ha non solo portato al centro della discussione dottrinale italiana la tematica delle pattuizioni antistallo, già oggetto di recente dibattito in altri paesi europei, ed in particolare in Germania, ma è stata anche di stimolo per la prassi operativa, e nello specifico si segnalano gli orientamenti dei Consigli Notarili di Milano e Firenze che si sono concentrati nell'analizzare gli effetti dell'inclusione delle suddette clausole all'interno dei patti sociali ⁽³⁷⁰⁾.

In *primis*, la massima n. 72 del 2020, elaborata dal Consiglio Notarile di Firenze, "*Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*" traccia una panoramica sulle pattuizioni

⁽³⁶⁸⁾ Cfr. V. CARIELLO E M. LAMANDINI, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*, in *Società*, 11, 2023, 1217, nota a Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, in cui gli autori, sottolineano come la Corte abbia provveduto «non solo e non tanto a interpretarne il significato giuridico ed economico dando adeguato rilievo a criteri oggettivi ma soprattutto abbia valorizzato valutazioni funzionali, debitamente orientate alle conseguenze e all'equo contemperamento degli interessi delle parti, giungendo in tal modo anche a opportunamente differenziare tanto sul piano delle finalità quanto sul piano della meccanica della clausola e dell'operazione economica sottostante tra la fattispecie della roulette russa e quella del trascinamento». In senso critico rispetto al modello motivazionale invece M. STELLA RICHTER, *Russian Roulette clause e new Italian style delle sentenze*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 21 ss.

⁽³⁶⁹⁾ *Ibid.*

⁽³⁷⁰⁾ Si rinvia sul punto a N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 873; nonché al capitolo precedente quanto agli aspetti comparatistici. Quanto agli orientamenti notarili vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), *cit.*; Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

antistallo non incidenti sugli assetti proprietari quali strumenti che, a seconda degli specifici assetti proprietari e delle esigenze dei soci, possono aggiungersi o trovare collocazione in una fase preventiva o successiva rispetto a quella in cui lo stallo si concretizza ⁽³⁷¹⁾.

Nel distinguere tra i) clausole statutarie permanentemente; ii) clausole statutarie ciclicamente operanti; iii) clausole statutarie episodicamente operanti, l'orientamento notarile in esame afferma la legittimità di clausole statutarie che, pur non incidendo sulle partecipazioni dei soci, prevengono ovvero risolvono lo stallo decisionale dell'organo amministrativo o di quello assembleare avvalendosi di strumenti quali termini iniziali o finali e condizioni sia sospensive, che risolutive ⁽³⁷²⁾.

Quanto alla disciplina del funzionamento dell'organo amministrativo in ottica antistallo, il citato orientamento, afferma anche la possibilità di conformare alcuni istituti quali la clausola *simul stabunt simul cadent*, in maniera tale da renderli operanti solo nell'ipotesi di *deadlock*, nonché di utilizzare a tal proposito il sistema dualistico nelle s.p.a., ed infine incidere sui poteri gestori attribuiti alla decisione dei soci nella s.r.l. ⁽³⁷³⁾. La dottrina notarile si preoccupa anche di fornire suggerimenti alla prassi operativa nella stesura delle disposizioni in esame avendo cura di precisare come l'autonomia statutaria dovrà avere cura di qualificare il concetto di stallo ed i suoi presupposti, nonché di precisare altresì se operi con riferimento all'organo amministrativo piuttosto che a quello assembleare, ed individuare lo strumento di prevenzione o risoluzione dello stallo, al contempo determinandone l'ambito temporale e l'esatta operatività ⁽³⁷⁴⁾.

Alle pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari contenute all'interno dello statuto sono invece dedicate la massima 181 elaborata in data 9 luglio 2019 dalla Commissione per i Principi Uniformi in tema di Società presso il

⁽³⁷¹⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit, 1 ss.

⁽³⁷²⁾ *Ibid.*

⁽³⁷³⁾ *Ibid.*

⁽³⁷⁴⁾ *Ibid.*

Consiglio Notarile di Milano e la massima n. 73 del 2020 predisposta dall'Osservatorio sul Diritto Societario del Consiglio Notarile di Firenze ⁽³⁷⁵⁾.

Questi ultimi orientamenti mentre sono in sintonia nel considerare ammissibili le pattuizioni antistallo e segnatamente la clausola di *Russian roulette*, nonché nel ritenere che il socio, a cui spetta la determinazione del prezzo, non sia soggetto a limitazioni esplicite, quali ad esempio a criteri che rendano il prezzo determinabile o soggetto soglie minime o massime, sono in contrasto rispetto ai limiti che afferiscono al momento esecutivo ⁽³⁷⁶⁾.

Da un lato, l'orientamento del Consiglio Notarile di Milano traccia una distinzione netta *buy-sell provision* di collocazione parasociale dove non sussistono dubbi in ordine alla libertà negoziale delle parti nel determinare il prezzo di acquisto o vendita e clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari di natura statutaria vincolanti tutti i soci, per le quali si afferma che l'oblato non sarebbe assoggettato al meccanismo previsto dalla clausola contenuta all'interno dello statuto, ove la proposta non soddisfi il principio di equa valorizzazione della partecipazione dismessa ⁽³⁷⁷⁾. La massima in esame ribadisce anche come non sia necessario l'espreso richiamo nella clausola del criterio legale di determinazione del valore delle partecipazioni *ex artt. 2437-ter c.c. e 2473 c.c.* ⁽³⁷⁸⁾.

Dall'altro lato l'orientamento del Consiglio Notarile di Firenze afferma come la validità della previsione in esame non sia subordinata alla condizione che il prezzo sia almeno pari al valore di liquidazione della partecipazione spettante al socio receduto ai sensi degli artt. 2437-ter e 2473 c.c. e che pertanto il destinatario dell'offerta possa sottrarsi alla stessa solo invocando i principi di buona fede e correttezza, nonché *l'exceptio doli generalis* ⁽³⁷⁹⁾.

⁽³⁷⁵⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), *cit.*, e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola «Russian roulette»: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, *cit.*, 1, ss.

⁽³⁷⁶⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 376.

⁽³⁷⁷⁾ *Ibid.*

⁽³⁷⁸⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), *cit.*

⁽³⁷⁹⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola «Russian roulette»: rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020)

Sul punto la dottrina ha altresì rilevato come nelle pattuizioni antistallo incidenti sugli assetti proprietari, la differente posizione dell'orientamento milanese, rispetto a quello fiorentino, avrebbe un ruolo, anche qualora la determinazione del prezzo, invece che essere lasciato alla libera determinazione delle parti in sede di attivazione della clausola, fosse ancorato all'applicazione di un criterio diverso dall'equa valorizzazione della partecipazione dismessa, come ad esempio quando sia prevista l'applicazione di particolari coefficienti econometrici ⁽³⁸⁰⁾.

In questo contesto, nel solco tracciato dall'orientamento milanese, sarebbe necessario già in fase di controllo notarile per l'iscrizione dell'atto costitutivo o della delibera modificativa dello statuto, esaminare la compatibilità del criterio previsto all'interno della clausola con il principio citato, qualora emerga *icto oculi* una sua violazione ⁽³⁸¹⁾. Tuttavia, ove la pattuizione antistallo nel determinare il valore al quale debba essere liquidata la partecipazione del socio uscente stabilisca una variazione del prezzo compresa in una fascia del 20% in più o in meno rispetto a una valutazione già concordata tra le parti al momento dell'introduzione della clausola o rispetto all'ultimo prezzo di scambio, di una partecipazione del 50% del capitale sociale, o rispetto a un multiplo dei valori di bilancio, non si potrebbe affermare che tale valutazione sia in automatico in conflitto con il principio di equa valorizzazione. In questo caso, la clausola dovrebbe considerarsi valida, a meno che il destinatario della proposta, nel momento in cui la clausola viene attivata, dimostri che il prezzo così determinato dall'altro socio sia inequivocabilmente ingiusto, al punto da invalidare la pretesa dell'altra parte ⁽³⁸²⁾.

Diversamente, sarebbe sicuramente censurabile in fase di controllo notarile la pattuizione antistallo che stabilisse come prezzo minimo di offerta, un prezzo *a priori* inferiore rispetto a quello determinato ai sensi degli artt. 2437-*sexies* e 2437-*ter* ⁽³⁸³⁾.

Infine occorre precisare, come, sempre secondo l'orientamento milanese e come già evidenziato, a fronte di una ipotesi di stallo tale da integrare una ipotesi di

disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it. Sul punto vedasi altresì G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 376.

⁽³⁸⁰⁾ Cfr. Cass., 25 luglio 2023, n. 22375.

⁽³⁸¹⁾ Vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 376.

⁽³⁸²⁾ L'esempio in esame è tratto da G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 377.

⁽³⁸³⁾ *Ibid.*

scioglimento della società e la sua conseguente messa in liquidazione, la valorizzazione della partecipazione ai fini del recesso dovrà in ogni caso tener conto di tale evenienza e avvenire al valore di liquidazione, piuttosto che a quello di continuità aziendale pur dovendosi considerare l'ipotesi, ove percorribile, della cessazione in blocco dell'attività, oltre che quella della dissoluzione dell'azienda⁽³⁸⁴⁾.

⁽³⁸⁴⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), *cit.*

SEZIONE III – L’INTRODUZIONE DEI PATTI ANTISTALLO DURANTE LA VITA DELLA SOCIETÀ.

1. *Quorum* assembleari per l’introduzione delle clausole antistallo/limiti alla circolazione.

È necessario interrogarsi altresì sulla disciplina applicabile ove le clausole in esame siano introdotte nello statuto e negoziate in un momento successivo rispetto alla fase della stipulazione dell’atto costitutivo della società ⁽³⁸⁵⁾.

Infatti, le esigenze di evitare uno stallo assembleare potrebbero non sussistere in *toto* nella fase genetica della società. Ad esempio, in caso di costituzione unipersonale ovvero quando le maggioranze siano ben definite potrebbe essere superfluo se non addirittura controproducente introdurre fin da subito delle pattuizioni antistallo ⁽³⁸⁶⁾. Ove si preveda l’ingresso di un socio, in un secondo momento rispetto alla prima fase di costituzione, la clausola in esame data la sua rilevanza sarebbe quasi sicuramente oggetto di una negoziazione apposita nell’ipotesi di ingresso di un futuro socio e pertanto sarebbe superfluo introdurla in un momento antecedente.

Nulla esclude che per successive esigenze di espansione dell’attività economica o per fatti sopravvenuti, quali la morte di uno o più soci, e la caduta in successione delle relative partecipazioni muti la compagine sociale in modo tale da palesarsi solo in un secondo momento un rischio di stallo all’interno della società.

⁽³⁸⁵⁾ La discussione in esame rileva solo nell’ipotesi in cui il patto abbia rilevanza sociale, che può chiaramente avere una pattuizione antistallo come chiaramente ammesso in dottrina. Sul punto in dottrina tutti vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 356 ss. Quanto alla dottrina notarile vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437 - *sexies*, 2473 - *bis c.c.*), cit. e Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit.

⁽³⁸⁶⁾ Si osservi che la clausola in esame data la sua rilevanza sarebbe quasi sicuramente oggetto di negoziazione specifica nell’ipotesi di ingresso di un futuro socio.

In senso opposto, i soci potrebbero avvertire l'esigenza di modificare o eliminare una clausola antistallo, già introdotta, quando per una variazione della compagine sociale o della composizione degli organi sociali, il rischio che si verifichi uno stallo all'interno della società si sia ridotto o venga eliminato.

In questi scenari è opportuno interrogarsi sul *quorum* necessario nell'introdurre, modificare o rimuovere una clausola antistallo all'interno dello statuto in un momento successivo rispetto alla costituzione.

Di regola, sarà richiesta almeno la maggioranza che il tipo sociale richiede per la modifica dei patti sociali, tuttavia è necessario chiedersi, se anche per quelle particolari clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari sia sufficiente tale maggioranza, nonostante le peculiarità già esaminate, tali da poter determinare anche l'uscita di uno dei soci dalla società per effetto della loro attivazione ⁽³⁸⁷⁾.

È opportuno, in ogni caso premettere, che resta fuori dall'indagine in esame il caso in cui queste pattuizioni trovino una collocazione parasociale, dove non si potrà prescindere dal consenso unanime degli aderenti al patto sia in sede di introduzione che di modifica.

La questione citata, almeno con riferimento agli aspetti applicativi, non riguarda nemmeno quelle società suddivise in misura paritetica tra due soli soci e che rappresentano una delle sedi naturali delle pattuizioni antistallo statutarie. In presenza di una compagine sociale siffatta, in difetto del voto favorevole di uno dei due soci nemmeno può essere formata una maggioranza assembleare e ogni decisione a maggioranza si traduce necessariamente in una decisione anche unanime.

L'ambito dell'analisi si limita così a quelle società dove pur essendoci degli schieramenti contrapposti tali da poter originare uno stallo assembleare la partecipazione assembleare risulta diversificata tra almeno tre soci e dove quindi non vi è coincidenza tra decisione unanime e a maggioranza.

⁽³⁸⁷⁾ Sul tema vedasi anche la dottrina in tema di *drag-along* e segnatamente G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along* nota a Trib. di Milano 25 marzo 2011, n. 10573, in *Giur. Comm.* 2012, 1070.

Anche con riferimento a questi profili non si possono ignorare i tratti comuni già evidenziati con le clausole di trascinamento, rispetto alle quali la dottrina ha già avuto più volte occasione di soffermarsi ⁽³⁸⁸⁾.

Questi aspetti comuni non sembrano difatti tali da poter giustificare l'unanimità assembleare per l'introduzione delle clausole di *Russian roulette* e neppure di un consenso negoziale da esprimere esternamente, anche ove si volesse aderire all'orientamento che ne afferma la necessità per le clausole di trascinamento ⁽³⁸⁹⁾.

Nella società per azioni, le decisioni unanimi rappresentano ipotesi tassativamente indicate dalla legge, mentre è il principio maggioritario che regola le decisioni che vengono assunte all'interno delle società di capitali. La disciplina delle modifiche statutarie, innovata dalla riforma del 2003, presenta un chiaro *favor* verso le esigenze della maggioranza, con conseguente compressione degli interessi personali dei singoli soci, che, per converso, fermo il rispetto del principio di parità di trattamento, sono tutelati mediante un ampliamento delle ipotesi di recesso, come si approfondirà in seguito ⁽³⁹⁰⁾.

⁽³⁸⁸⁾ Sul punto vedasi in giurisprudenza Trib. Milano, decr., 22 dicembre 2014, in *Giur. Comm.* 2012, II, 1065 ss., con nota di G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along* e M. D. Linz, *L'introduzione delle clausole di co-vendita negli statuti sociali*; in *Società*, 2015, 955 ss., con nota di A. Negri-Clementi - N. Perricone, *Modifiche statutarie e clausole di circolazione della partecipazione: una questione di quorum o di equa valorizzazione?*; e in *RDS*, 2015, II, 575 ss., con nota di M. Masciullo, *Sui limiti alla modificabilità a maggioranza dello statuto di una s.r.l.: questioni «più o meno» risolte in tema di clausole di prelazione, esclusione e drag-along*. Vedasi in dottrina anche M. MAUGERI, *Se sia legittimo introdurre nello statuto una clausola che attribuisce alla società la facoltà di «riscattare» le proprie azioni*, in *Società di capitali. Casi e materiali*, a cura di Gambino, Giappichelli Editore, Torino, 2006, 52 ss. e N. DE LUCA, *Ancora sulle clausole statutarie di accodamento e trascinamento (tag e drag along). Possono essere introdotte a maggioranza?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 65 ss.

⁽³⁸⁹⁾ In dottrina M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 410, precisa come «l'introduzione a maggioranza delle clausole di riscatto e delle clausole di drag along costituisce invero un interrogato non facile e tuttora aperto». Relativamente al dibattito dottrinale sul punto si rinvia alla nota precedente.

⁽³⁹⁰⁾ Cfr. L. BOTTI, *Clausole di Covendita e Trascinamento*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, 2022, 111. In questo senso anche G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Trattato Colombo-Portale*, 6, Torino, 1993, 88 s., a parere del quale la soluzione va estesa alle società chiuse, in considerazione dell'unitarietà della disciplina, dovendosi prendere in considerazione il modello ideale assunto dal legislatore; dopo la riforma, ID., *Maggioranza e unanimità nelle modificazioni dell'atto costitutivo della s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, III, Utet,

Rispetto all'argomento per il quale il principio unanimistico sarebbe da rispettarsi ogni qual volta debbano essere posti in capo al socio obblighi ulteriori rispetto all'esecuzione dei conferimenti, quali ad esempio la vendita delle proprie partecipazioni in virtù di una clausola statutaria, si deve evidenziare una differenza rispetto alle clausole di *drag-along*. Nell'ambito di queste previsioni, è agevole sostenere che al verificarsi delle condizioni previste non vi sia un aumento dell'apporto di capitale di rischio da parte dei soci, in quanto queste ultime sono collegate a una fase di disinvestimento ⁽³⁹¹⁾. Diversa è la situazione delle clausole antistallo che incidono sugli assetti proprietari. In questi casi, non di rado, a causa del meccanismo antistallo, uno dei soci si trova, per converso, ad aumentare la propria partecipazione nella società ⁽³⁹²⁾.

Deve però, in senso contrario, rilevarsi che nelle clausole antistallo, incidenti sugli assetti proprietari la negoziazione delle partecipazioni è funzionale ad un, pur distinto, momento organizzativo della società che diversamente potrebbe sciogliersi, come già esaminato ed in ogni caso siffatte clausole si caratterizzano per una tendenziale simmetria, estranea invece alle clausole di trascinamento ⁽³⁹³⁾.

Si osservi altresì che anche l'ipotesi prevista dall'art. 2345 c.c. riguardante la modificazione degli obblighi che costituiscono prestazioni accessorie, considerata un'eccezione espressamente prevista rispetto alla regola per il quale l'unanimità sarebbe richiesta ogni qual volta debbano essere posti in capo al socio obblighi ulteriori rispetto all'esecuzione dei conferimenti, è derogabile dai soci all'interno dello statuto che la possono conformare alla regola di maggioranza ⁽³⁹⁴⁾.

Torino, 2007, 713 ss. Nello stesso senso P. BENAZZO, *Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società di capitali*, Padova, Cedam, 1999, 481 ss. e C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., I, 103.

⁽³⁹¹⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, in *Giur. Comm.* 2012, II, 1070, nota a Trib. Milano, decr., 22 dicembre 2014, che relativamente al principio da alcuni sostenuto per il quale non possono essere posti in capo al socio obblighi ulteriori rispetto al conferimento senza il suo consenso, precisa come detto principio miri piuttosto ad «evitare che la partecipazione sociale costringa il titolare ad aumentare il proprio investimento, sopportando sacrifici economici non previsti e/o non voluti».

⁽³⁹²⁾ *Ibid.*

⁽³⁹³⁾ Sul punto vedasi G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1070.

⁽³⁹⁴⁾ Cfr. A. BARTALENA, *Le prestazioni accessorie*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Utet, Torino, 2004, 803 ss.

Inoltre, obblighi statutari, con riferimento alla cessione delle partecipazioni, sono pacificamente ammessi in tutte le clausole limitative della circolazione ⁽³⁹⁵⁾. Allo stesso modo in cui i soci possono essere obbligati ad offrire le proprie partecipazioni in prelazione o subordinare il trasferimento al gradimento, anche mero, degli organi sociali, potranno anche obbligarsi o essere obbligati a cedere le proprie partecipazioni nell'eventualità si verifichi una ipotesi di stallo analogamente a quanto avviene nelle ipotesi di riscatto ⁽³⁹⁶⁾.

È così da ritenersi che sia sufficiente la maggioranza dei soci prevista per le modificazioni statutarie, salvo la presenza di eventuali *quorum* rafforzati, per l'introduzione, modifica o eliminazione nei patti parasociali delle clausole antistallo anche ove siano incidenti sugli assetti proprietari.

Tuttavia, l'ipotesi sopra delineata non può essere assimilata all'eventualità, in cui l'introduzione della clausola antistallo incidente sugli assetti proprietari sia successiva alla costituzione della società ed avvenga in un momento in cui lo stallo si sia già verificato. In quest'ultima fattispecie, che deve senz'altro potersi ritenere ammissibile, non potrà venire in ogni caso meno il rispetto del principio di parità di trattamento.

In virtù di tale principio, che, analogamente a quanto sottolineato dalla dottrina in materia di riscatto è da intendersi in chiave "oggettiva", non potrà così mancare il consenso del socio che a seguito dell'attivazione della *buy-sell provision* potrebbe uscire dalla società.

Appare opportuno sottolineare altresì come con riferimento alla società a responsabilità limitata nell'ipotesi in cui la previsione antistallo sia configurata mediante l'utilizzo dello strumento del "diritto particolare" sarà in ogni caso da osservarsi la disciplina di cui all'art. 2468, comma 4, c.c. relativamente alla modifica e all'introduzione dei "diritti particolari" dei soci, per i quali si richiede, quale condizione espressamente necessaria, l'unanimità dei consensi ⁽³⁹⁷⁾.

⁽³⁹⁵⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Ancora sulle clausole statutarie di accodamento e trascinarsi (tag e drag along). Possono essere introdotte a maggioranza?*, cit, 74.

⁽³⁹⁶⁾ *Ibid.*

⁽³⁹⁷⁾ Si precisa come l'art. 2468, comma 4, c.c. richieda l'unanimità solo per le "modifiche" dei particolari diritti, anche se si ritengono compresi nella norma citata anche l'introduzione dei particolari diritti e la loro eliminazione. In particolare, con riferimento alla introduzione dei particolari diritti si osserva come questi ultimi rappresentino una deroga alla parità di trattamento dei soci con la

In conclusione, è da ritenere come non solo le pattuizioni antistallo in generale, ma anche quelle incidenti sugli assetti proprietari, ove incluse, modificate o rimosse dai patti sociali in un momento successivo alla costituzione, richiederanno almeno *quorum* pari a quello previsto per le modifiche statuarie, salvo che non venga utilizzato lo strumento del diritto particolare o lo stallo non si sia già verificato al momento dell'introduzione della clausola ⁽³⁹⁸⁾.

2. Il diritto di recesso.

Il potere di introdurre, modificare o rimuovere da parte della maggioranza una *deadlock breaking provision* dopo la costituzione della società non è senza limiti. Oltre al principio di parità di trattamento, sopra evidenziato, è necessario soffermarsi sulle condizioni alle quali ai soci assenti, dissenzienti e astenuti di una società per azioni o società a responsabilità limitata viene riconosciuto dalla legge il diritto di recesso.

Se l'introduzione di una pattuizione antistallo durante la vita della società sia causa di recesso per i soci che non hanno consentito alla decisione relativa, è un aspetto di notevole rilievo, non solo dottrinale, ma anche pratico, dato che quest'ultimo istituto ha proprio l'obiettivo di contemperare gli interessi del socio e

conseguenza che sarà necessario che tale deroga sia accettata da tutti i soci. Sul punto in giurisprudenza Trib. Trento, 22 dicembre 2004, in *Società*, 9, 2005, 1157, con nota di E.L. NTUK, *Maggioranze per la modifica dei diritti particolari dei soci di s.r.l.* In dottrina M. MALTONI, *La partecipazione sociale*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di C. Caccavale - F. Magliulo - M. Maltoni - F. Tassinari, Ipsoa, Milano, 2007, 170. Vedasi sul tema anche L. BOTTI, *Clausole di Covendita e Trascinamento*, cit., 111.

⁽³⁹⁸⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., I, 103, dove alla nota 49 correttamente sottolinea come la rilevanza sulle modalità di inserimento si pone solamente nelle situazioni diverse da quella in cui la società sia composta da due soli membri a partecipazione paritaria, là dove la sua introduzione, sia in sede di costituzione che durante la vita della società, richiede il consenso di entrambi i soci. Sul punto si richiama G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, cit., 88 s., a parere del quale la soluzione va estesa alle società chiuse, in considerazione dell'unitarietà della disciplina, dovendosi prendere in considerazione il modello ideale assunto dal legislatore; dopo la riforma, G. MARASÀ, *Maggioranza e unanimità nelle modificazioni dell'atto costitutivo della s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, III, Torino, 2007, 713 s. Nello stesso senso P. BENAZZO, *Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società di capitali*, cit., 481 ss.

della società, individuando i casi in cui il costo dell'*exit* gravi sul patrimonio sociale⁽³⁹⁹⁾.

Ai fini della presente analisi si rende pertanto opportuno tracciare una distinzione tra l'introduzione di meccanismi risolutivi dello stallo che si propongono di superare la situazione di *impasse* societario andando ad incidere sugli assetti proprietari, e quelle clausole che mirano alla continuazione del rapporto sociale senza influire sulla composizione della compagine sociale.

Per stabilire se per l'introduzione, modifica o rimozione di *buy-sell provisions*, sussista il diritto di recesso occorre valutare *in primis* se le stesse possano essere considerate un limite alla circolazione della partecipazione e pertanto se determinino per la società per azioni il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 2, c.c. in capo ai soci assenti, dissenzienti e astenuti rispetto alla relativa delibera. A tal proposito si segnala come parte della dottrina affermi che le clausole in esame sarebbero difficilmente inquadrabili nel campo di applicazione dell'art. 2355-*bis* c.c.⁽⁴⁰⁰⁾.

Le clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari non avrebbero come fondamento quello di introdurre una barriera all'ingresso per i nuovi soci, ma una diversa distribuzione degli assetti proprietari in funzione risolutiva dello stallo e vi sarebbe altresì anche una mancanza di volontà da parte dell'oblato di procedere con il disinvestimento⁽⁴⁰¹⁾. Ulteriore argomento di questa tesi, è che non sarebbe affatto impedito ai soci il trasferimento delle proprie partecipazioni. Anzi, la cessione delle partecipazioni di uno dei soci coinvolti nello stallo potrebbe rappresentare una

⁽³⁹⁹⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., I, 113. In tema di recesso vedasi in particolare M. PERRINO, *Il recesso del socio ed il suo "momento"*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 235 ss.

⁽⁴⁰⁰⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁰¹⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 100, che in nota evidenzia come, nel caso della *roulette* russa non vi sarebbe alcun terzo interessato all'acquisto delle partecipazioni dell'offerente, né verrebbe meno la libertà di addivenire alla cessione delle azioni, a differenza che nella, nella prelazione, ove l'interesse ricercato non è di determinare l'uscita del socio, ma, di contro, di ridurre gli effetti, realizzando un controllo sulla partecipazione alla compagine sociale, quando invece per l'alienante risulta indifferente il destinatario dei titoli. Precisa altresì come l'unica situazione in cui tale clausola comporta un limite alla trasferibilità delle azioni è, quello successivo all'invio della proposta di acquisto, nonostante in questa ipotesi il divieto per entrambi i soci di cedere le proprie partecipazioni non costituirebbe l'oggetto della clausola, quanto piuttosto un effetto dell'avvio della procedura, che, in mancanza di una diversa comune volontà, precluderebbe l'adozione di soluzioni alternative allo stallo.

soluzione dell'*impasse*, potendo determinare, ad esempio, l'ingresso di un nuovo socio maggiormente collaborativo ⁽⁴⁰²⁾.

Detto orientamento evidenzia così una maggiore affinità delle *buy-sell provisions* con le situazioni di cessione forzata delle partecipazioni, in particolare con le azioni riscattabili ⁽⁴⁰³⁾. Tuttavia, è opportuno sottolineare che anche l'inquadramento dell'istituto di cui all'art. 2437-*sexies* c.c. nell'ambito dei limiti sulla circolazione delle azioni è oggetto a sua volta di dibattito ⁽⁴⁰⁴⁾.

Altra dottrina ritiene ancora che le pattuizioni antistallo sarebbero da collocare semplicemente nell'ambito delle regole relative al funzionamento degli organi sociali o alla prevenzione del verificarsi di una causa di scioglimento, invece che tra le previsioni in tema di trasferimento delle partecipazioni, essendo il trasferimento delle partecipazioni solo l'esito finale dell'attivazione della clausola in esame e al fine di rispondere all'istanza di carattere organizzativo che ne costituisce l'elemento principale ⁽⁴⁰⁵⁾.

In senso contrario rispetto a quest'ultima dottrina, è da ritenersi, come "*sottoporre a particolari condizioni*" il trasferimento delle azioni di cui alla lettera dell'art. 2355-*bis*, comma 1, c.c. è una formulazione che può ricomprendere sia le condizioni limitative del trasferimento sia quelle condizioni che ne forzano l'esecuzione ⁽⁴⁰⁶⁾.

Nello specifico, come rilevato in tema di *drag-along*, l'espressione "vincoli alla circolazione", sarebbe in astratto idonea ad includere sia i vincoli che ostacolano

⁽⁴⁰²⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., I, 100.

⁽⁴⁰³⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁰⁴⁾ Sul punto V. STANGHELLINI, *I limiti statutari alla circolazione delle azioni*, Giuffrè, Milano, 1997, 82; ha rilevato come il riscatto costituisca un impulso, piuttosto che una limitazione, alla circolazione dei titoli e pertanto non possa essere ritenuto una restrizione alla circolazione delle azioni; E. MALIMPENSA, *I nuovi tipi di circolazione forzata delle partecipazioni sociali: spunti di riflessione*, in *La struttura formale e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 238; C. Di BITONTO, *L'inquadramento sistematico delle azioni riscattabili secondo il nuovo art. 2437-*sexies* c.c.*, in *Società*, 2008, 419.

⁽⁴⁰⁵⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

⁽⁴⁰⁶⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, in *Giur. Comm.* 2012, II, 1061., nota a Trib. Milano, decr., 22 dicembre 2014; C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 100.

o impediscono il trasferimento, sia quelli che impongono di procedere al trasferimento ⁽⁴⁰⁷⁾.

Analogamente alle clausole di trascinamento, si verifica un'interferenza sulla libertà del socio di trasferire liberamente le proprie partecipazioni una volta comunicata all'altro socio l'intenzione di avvalersi della facoltà disciplinata dalla clausola ⁽⁴⁰⁸⁾.

Nel momento in cui si verifica l'ipotesi di stallo contenuta nella clausola, i soci non sono più liberi di alienare le proprie partecipazioni se non in maniera conforme alla previsione statutaria ⁽⁴⁰⁹⁾.

Resta ferma la funzione organizzativa delle clausole antistallo incidenti sugli assetti proprietari, con la conseguenza che le stesse non rappresentano dei meri limiti alla circolazione. Tuttavia, la sola rilevanza organizzativa non è da sola sufficiente ad escludere l'applicazione della relativa disciplina e non si potrebbe nemmeno ritenere che l'ambito applicativo del disposto di cui all'art. 2355-*bis*, c.c. si restringa alle ipotesi di limitazione o esclusione dell'alienabilità della partecipazione ⁽⁴¹⁰⁾. Si osserva che nella società per azioni, nell'ipotesi di azioni nominative, affinché le

⁽⁴⁰⁷⁾ G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1061., nota a Trib. Milano, decr., 22 dicembre 2014, dove precisa come ove la delibera avente ad oggetto l'introduzione una clausola di *drag-along* fosse validamente adottabile a maggioranza, «non si potrebbe negare al consenziente il diritto di recesso, indipendentemente dall'interpretazione più appropriata dell'art. 2437, comma 2, lett. b, c.c. semplicemente ribadendo che le clausole che forzano l'alienazione delle azioni al ricorrere di dati presupposti inevitabilmente limitano anche il libero esercizio del "diritto" al disinvestimento in quanto al verificarsi di presupposti rilevanti il socio non è libero di alienare a chi vuole e come vuole».

⁽⁴⁰⁸⁾ In questo senso, in relazione al trascinamento delle azioni: N. DE LUCA, *Validità delle clausole di trascinamento ("drag-along")*, in *Giur. Comm.*, 2009, I, 183; C. D'ALESSANDRO, *Patti di «co-vendita» (tag along e drag along)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 408 ss., entrambi aderenti all'orientamento tendente ad escludere, per ambedue le fattispecie, la necessità di applicare i criteri di valutazione delle azioni validi per il caso di recesso.

⁽⁴⁰⁹⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1061.

⁽⁴¹⁰⁾ Sul punto A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1061 precisa come «se la clausola fosse introducibile a maggioranza non vi sarebbe ragione di dubitare della sussistenza in capo al socio non consenziente, del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 2, lett. b, c.c.».

buy-sell provisions abbiano efficacia reale, dovranno risultare sia dallo statuto che dal relativo titolo ⁽⁴¹¹⁾.

Si rileva anche come l'ipotesi di recesso citata, rientra, insieme alla proroga del termine, tra le ipotesi di recesso derogabili *ex art. 2437*, comma 2, c.c. con la conseguenza che l'autonomia statutaria potrebbe espressamente escluderla ⁽⁴¹²⁾. Inoltre, nella società a responsabilità limitata, salva l'ipotesi in cui la pattuizione antistallo sia stata introdotta mediante lo strumento del diritto particolare di cui all'*art. 2468*, comma 4, c.c., neppure sorgerebbe in capo al socio il diritto di recedere dalla società.

Con riferimento a quelle clausole che mirano alla continuazione del rapporto sociale senza influire sugli assetti proprietari, quali ad esempio le clausole che prevedono un periodo di riflessione obbligatorio al fine di maturare un'intesa (c.d. *cooling off*) e quelle clausole che in caso di stallo stabiliscono la prevalenza della volontà di uno dei soci (c.d. *casting vote*) non rappresentano un limite giuridico al trasferimento delle partecipazioni e neppure forzano l'esecuzione dello stesso, con la conseguenza che per quanto possano rendere meno liquida e più difficoltosa la circolazione delle partecipazioni, queste ultime non rappresentano una fonte di recesso ai sensi dell'*art. 2437*, comma 2 lett. b, c.c., non rappresentando in alcun modo una delle particolari condizioni cui sottoporre il trasferimento delle azioni.

Nondimeno potranno sussistere altre ipotesi di recesso come, ad esempio, quella di cui all'*art. 2437*, comma 2 lett. g., c.c. per le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto e di partecipazione, ove si intenda introdurre un voto prevalente per uno dei soci nell'ipotesi di stallo.

Il recesso come conseguenza dell'introduzione di una pattuizione antistallo risponde anche alla *ratio* per la quale deve essere concesso un *exit* al socio rispetto al quale cambiano le condizioni economiche dell'investimento iniziale per una decisione imposta dalla maggioranza di particolare rilievo e risponde quindi ad una logica completamente diversa da quella per la quale debba essere riconosciuta

⁽⁴¹¹⁾ Sul punto vedasi M. DI FABIO, *Riforma societaria e circolazione delle partecipazioni azionarie*, in *Riv. not.*, 2003, 811 ss.

⁽⁴¹²⁾ Per un approfondimento sul tema si rinvia a M. PERRINO, *Il recesso del socio ed il suo "momento"*, *cit.*, 235 ss.

un'equa valorizzazione della partecipazione al socio uscente per effetto dell'attivazione di un meccanismo antistallo.

SEZIONE IV – LE CLAUSOLE ANTISTALLO TRA PATTI SOCIALI E PARASOCIALI.

1. Le diverse conseguenze e profili critici rispetto all'introduzione delle clausole antistallo nel contesto dei patti sociali o parasociali.

Alla compagine sociale che intenda introdurre una pattuizione volta a risolvere un eventuale stallo decisionale spetta valutare preventivamente se quest'ultima debba essere collocata all'interno dei patti sociali o parasociali ⁽⁴¹³⁾.

Come già precisato, non si può negare come queste pattuizioni siano in grado di incidere sulla organizzazione societaria, e che le stesse rappresentano sicuramente uno strumento di regolamentazione degli interessi correlati all'investimento in società di capitali, potendo addirittura incentivarlo ⁽⁴¹⁴⁾.

Non vi è da dubitare nemmeno sulla possibile rilevanza sociale delle pattuizioni in esame, quantunque queste ultime incidano sugli assetti proprietari per effetto della loro attivazione, nonché sulla possibilità per le stesse di vincolare tutti i soci presenti e futuri, nonché consenzienti o dissenzienti rispetto alla loro introduzione ⁽⁴¹⁵⁾.

⁽⁴¹³⁾ Sul punto si segnala il dibattito in corso nella dottrina statunitense meglio trattato in J. E. FISH, *Stealth Governance: Shareholder Agreements and Private Ordering*, in *Washington University Law Review*, vol. 99, 2022, 913 ss.

⁽⁴¹⁴⁾ In senso simile G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, cit., 1059, con riferimento alle clausole di *drag-along* rispetto all'orientamento di C. ANGELICI, *Fra "Mercato" e "società": a proposito di venture capital e drag-along*, in *Dir. banca merc. Fin.*, 2011, 60 ss. Sul tema si segnala anche la posizione di N. DE LUCA, *"Roulette russa" ed equa valorizzazione: tra sociale, parasociale, equivoci e preconcezioni*, cit., 2564 che precisa come «la ragione della collocazione statutaria di una clausola come quelle in discussione non è quella di attribuire loro un rilievo organizzativo che non avrebbero se estranee all'atto costitutivo, ma quella di conferire rilievo reale, cioè l'idoneità a essere opposte a chiunque aspiri a divenire socio, non solo a chi abbia direttamente concorso alla sua approvazione o introduzione».

⁽⁴¹⁵⁾ Sul punto si segnala con riferimento alle clausole di *drag-along* la posizione isolata di C. ANGELICI, *Fra "Mercato" e "società": a proposito di venture capital e drag-along*, cit., 60 ss. il quale ha precisato come detta pattuizione possa essere regolata esclusivamente mediante patti

Come è già stato evidenziato, la differenza cruciale relativa al contesto sociale o parasociale in cui vengono collocate le clausole citate afferisce *in primis* alla diversa efficacia reale piuttosto che obbligatoria delle stesse ⁽⁴¹⁶⁾.

Nello specifico, qualora si intenda introdurre le pattuizioni in esame all'interno dello statuto, le stesse, avendo rilevanza sociale, oltre che essere vincolanti anche per coloro che dovessero entrare successivamente in società, consentirebbero, quando violate, di invocare sanzioni a livello sociale, come ad esempio l'inefficacia di un eventuale trasferimento in violazione della clausola stessa ⁽⁴¹⁷⁾. Si osserva altresì che non vi sarebbero neppure i limiti di durata di cui agli artt. 2341-*bis* c.c. e 123 t.u.f. ⁽⁴¹⁸⁾.

L'includere delle pattuizioni antistallo nei patti sociali potrebbe consentire altresì che le stesse siano introdotte a maggioranza, salve le eccezioni sopra indicate

parasociali e che, qualora, se ne volesse fare oggetto di un patto sociale, non si potrebbe realizzare una valida previsione statutaria in ragione della sua supposta inidoneità ad influire sull'organizzazione (della partecipazione) societaria, riferendosi invece all'ambito della negoziazione delle clausole. In senso favorevole vedasi in dottrina su tutti G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 369. In giurisprudenza si rinvia a Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*; Tribunale di Milano 25 marzo 2011, n. 10573, in *Giur. Comm.* 2012, 1065, con nota di G.A. Rescio, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*. Con l'ordinanza del Tribunale di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, con nota di N. DE LUCA, "*Muschio selvaggio*": ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), cit., 469, anche la giurisprudenza ha da ultimo confermato l'ammissibilità dell'inclusione delle pattuizioni antistallo all'interno dello statuto.

⁽⁴¹⁶⁾ Per una trattazione sulla distinzione tra la collocazione sociale e parasociale del patto vedasi su tutti G.A. RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale (sulle c.d. clausole sociali parastatutarie)*, in *Rivista delle società*, 1991, 640 ss. e G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Utet, Torino, 2007, 477 ss. In ordine al criterio distintivo sulla natura sociale o parasociale del patto vedasi altresì C. ANGELICI, *La costituzione delle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XVI, Giappichelli, Torino, 1985, 233 ss.; S. LUONI, *Società di capitali - Patto parasociale tra problemi di forma e conseguenze in caso di inadempimento*, in *Giur. It.*, 2/2018, 398 ss.; G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I., 517 ss.

⁽⁴¹⁷⁾ Si noti altresì che già in tema di patti di covendita con la riforma del diritto societario di cui al d. lgs. n. 6/2003 in particolare con riferimento alla possibilità di introdurre categorie di azioni e patti parasociali, si è realizzata una forte migrazione dal parasociale al sociale. Sul punto In senso simile M. D. LINZ, *L'introduzione delle clausole di co-vendita negli statuti sociali*, in *Giur. Comm.* 2012, 1074.

⁽⁴¹⁸⁾ Sul punto anche G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 369.

e fermo il possibile recesso del socio assente, dissenziente e astenuto nei termini già precisati.

Ove invece si intenda introdurre *deadlock breaking provision* all'interno dei patti parasociali, la scelta potrebbe non essere motivata solo dall'esigenza di una maggiore riservatezza degli accordi, o dall'intenzione che gli stessi abbiano una forza meno vincolante. Il patto sarebbe infatti inopponibile ad eventuali terzi cessionari della partecipazione sociale e in caso di inadempimento delle pattuizioni in essi contenute potrebbero conseguire non solo obblighi risarcitori, ma anche suscettibili di eventuale esecuzione in forma specifica ⁽⁴¹⁹⁾. Resta salva anche l'applicazione dei principi generali quali, ad esempio, buona fede, *exceptio doli* ed eccessiva onerosità sopravvenuta ⁽⁴²⁰⁾.

Fermo il necessario consenso dell'unanimità degli aderenti al patto, immaginandosi una compagine sociale variegata, ma in virtù della quale potrebbero generarsi stalli decisionali e dove solo alcuni soci intendano vincolarsi alla pattuizione antistallo, introdurre la stessa all'interno di un patto parasociale potrebbe evitare il rischio di esporre la società ai costi associati ad un recesso potenzialmente oneroso per la società stessa, esercitabile dalla residua compagine sociale, contraria all'introduzione della clausola.

Ulteriore ragione che potrebbe spingere le parti ad introdurre una pattuizione antistallo incidente sugli assetti proprietari, nei patti parasociali piuttosto che nello statuto, è anche l'assenza di ogni questione sul necessario rispetto del principio di equa valorizzazione della partecipazione del socio uscente ed in generale una maggiore libertà contrattuale, non sussistendo espressi limiti normativi alla autonomia negoziale delle parti nel definire i termini economici di un contratto, come di recente confermato dalla Suprema Corte ⁽⁴²¹⁾.

⁽⁴¹⁹⁾ *Ibid.*

⁽⁴²⁰⁾ Sulla non necessità del rispetto di equa valorizzazione ove la pattuizione sia collocata nell'ambito dei patti parasociali vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 369 e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it. In giurisprudenza si rinvia a Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217.con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*.

⁽⁴²¹⁾ Sul punto anche N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 880. Si richiama sul punto anche Massima del Consiglio Notarile di Milano

Altro elemento da considerare è che ove il patto parasociale sia convenuto con durata a tempo indeterminato o a tempo, fatta eccezione per l'ipotesi in cui ricorra l'eccezione per i patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione e nello scambio di beni o servizi relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo, quest'ultimo sarebbe soggetto al rischio di recesso *ad nutum* previo preavviso ovvero al termine di durata di cui agli articoli 2341-bis c.c. e 123 t.u.f. ⁽⁴²²⁾. Con riferimento all'esenzione citata, come sottolineato in dottrina, quest'ultima difficilmente potrà operare nell'ipotesi in cui i paciscenti non siano imprenditori o professionisti, e l'unica attività da loro svolta è quella esercitata a mezzo della società di cui si tratta ⁽⁴²³⁾. Pertanto, salvo che non vi sia un interesse dei

n. 181, *Clausola «antistallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy») (artt. 2437 - sexies, 2473 - bis c.c.)*, cit., G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 377 ss.; M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, cit., 383 e 401. Questi ultimi osservano come la differenza tra collocazione sociale e parasociale, sia dovuta al rilievo organizzativo proprio solo del primo, e cioè alla idoneità della regola a conformare la società *erga omnes*, trascendendo con ciò i poteri di autonomia dei singoli soci con riferimento alle proprie partecipazioni. Sulla necessità del rispetto del principio di equa valorizzazione ove la pattuizione sia collocata nell'ambito dei patti sociali vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 369 e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it. In giurisprudenza si rinvia in particolare a Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*; App. Roma, 3 febbraio 2020, con nota di A. Bernardi, in *Giur. comm.*, 2019, II, 861, con nota di B. Sciannaca, in *RDS*, 2021, 129, con nota di E. Doria. Sul punto si evidenzia la recente posizione espressa da M. STELLA RICHTER, *Russian Roulette clause e new Italian style delle sentenze*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 3 ss. il quale sottolinea come il problema dell'equa valorizzazione dovrebbe essere ricondotto non tanto ad una verifica della valenza corporativa delle clausole parasociali, ma piuttosto verificando la natura genuinamente sociale delle corrispondenti previsioni contenute nello statuto. L'autore evidenzia infatti come: «*la clausola della roulette russa, proprio per presupporre una determinata composizione della compagine sociale finisce per riferirsi alle persone di specifici soci e a non prestarsi a operare a prescindere (se non proprio dalle loro persone, almeno) da un dato assetto nella distribuzione delle partecipazioni sociali (quella distribuzione che possa cioè condurre allo stallo tutte el volte ni cui i due gruppi paritetici di soci non concordino tra loro)*».

⁽⁴²²⁾ *Ibid.* Sul tema anche M. PERRINO, *Artt. 2341 bis - 2341 ter*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa - G. B. Portale, I, Milano, 2016, 338

⁽⁴²³⁾ Vedasi sul punto G.A. RESCIO - M. SPERANZIN, *Art. 2341 bis*, in *Della società - dell'azienda - Della concorrenza*, a cura di D. U. Santosuosso, I, Utet, Torino, 2015, 740 s. e M. PERRINO, *Artt. 2341 bis - 2341 ter*, cit., 338 il quale precisa come la *ratio* della disciplina derogatoria di cui al comma terzo si riferisce a pattuizioni che mirano alla realizzazione di rapporti sinergici tra imprese «*dove il prevalente interesse [...] allo sviluppo delle efficienze di una collaborazione imprenditoriale, ristretta ad imprese reciprocamente legate da vincoli fiduciari e da comune attitudine alla sinergia - tutte partecipazioni sia della società veicolo che della connessa convenzione*

soci a non cristallizzare troppo a lungo gli accordi antistallo mediante i quali vogliono regolare la loro partecipazione in società o non ricorrano altre ragioni quali la riservatezza che necessariamente accompagna la collocazione del patto in un contesto parasociale, l'introduzione di una *deadlock breaking provisions* nei patti sociali risulta per molti degli aspetti sopra visti più vantaggiosa.

Una soluzione intermedia, a disposizione dell'autonomia privata, per rafforzare una pattuizione antistallo potrebbe essere anche quella di subordinare la circolazione delle partecipazioni, mediante apposita previsione contenuta nello statuto, all'adesione dei futuri acquirenti ad un patto parasociale ⁽⁴²⁴⁾. In quest'ultima ipotesi sarà onere dell'organo amministrativo portare a conoscenza dell'aspirante acquirente il contenuto del patto parasociale e quindi il relativo meccanismo di risoluzione dello stallo ⁽⁴²⁵⁾.

2. Mancato rinnovo dei patti parasociali come presupposto per l'attivazione del meccanismo risolutivo dello stallo.

*parasociale - anziché alla mera fortificazione di assetti societari di vantaggio, appare al legislatore meritare la sottrazione a regole di cui non ricorrono qui, o sono comunque in secondo piano, gli stessi presupposti giustificativi in termini di interessi e di relativi rischi». Vedasi sul punto anche V. DONATIVI, Commento all'art. 2341 bis, in *Le società di capitali*, Commentario, a cura di G. Niccolini - A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, Napoli, 2004, 174; A. PICCIAU, *Dei Patti parasociali*, in *Commentario alla riforma delle società di capitali*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2008, 349; E. MACRÌ, *Patti parasociali e attività sociale*, Giappichelli, Torino 2007, 56 ss.*

⁽⁴²⁴⁾ Sull'ammissibilità di siffatta pattuizione vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 194, *Clausola statutaria che limita la circolazione delle azioni o delle quote, subordinandone l'efficacia all'adesione dell'acquirente a un patto parasociale (art. 2355-bis, 2341-bis; 2469 c.c.)*, 2020, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. dove si afferma la legittimità della clausola statutaria «che limiti la circolazione delle azioni di s.p.a. o delle quote di s.r.l. nel senso di subordinare l'efficacia del loro trasferimento, nei confronti della società, alla preventiva adesione della parte acquirente a un patto parasociale, noto alla società stessa, dovendosi in tal caso intendere che l'organo amministrativo è tenuto a rendere disponibile il contenuto del patto parasociale nei confronti dei soci e degli aspiranti acquirenti indicati da ciascuno dei soci. [...]». Nel senso della piena legittimità tanto nella s.p.a. quanto nella s.r.l. delle pattuizioni in esame vedasi tra gli altri A. TUCCI, *Limiti alla circolazione delle azioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Utet, Torino, 2007, 628 ss.; A. DENTAMARO, *Art. 2355 bis*, in *Il Nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, 2004, 360 ss. e N. CIOCCA - G. MARASÀ, *Il trasferimento delle partecipazioni*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di Carlo Ibba e Giorgio Marasà, I, Giuffrè, Milano, 2020, 648 ss.

⁽⁴²⁵⁾ *Ibid.*

Si ritiene ora opportuno soffermarsi sulla questione relativa al mancato rinnovo dei patti parasociali quale presupposto per l'attivazione del meccanismo risolutorio dello stallo. Si tratta di uno degli aspetti analizzati dalla recentissima pronuncia della Corte di Cassazione, e già affrontato nei precedenti gradi del medesimo giudizio, che pone delle questioni importanti in tema di presupposti di identificazione dello stallo decisionale ⁽⁴²⁶⁾.

Nella vicenda sottoposta al vaglio della Corte e già precedentemente richiamata, a seguito di dissidi tra i due soci in ordine ai progetti di sviluppo della società dagli stessi partecipata, si attiva la pattuizione antistallo la quale, come *trigger event*, prevedeva il mancato rinnovo dei patti sociali alla scadenza ⁽⁴²⁷⁾.

Nello specifico, erano subentrati delle controversie tra i soci e a seguito del respingimento da parte di uno di essi della richiesta da parte dell'altro di rinnovare per un altro quinquennio il patto parasociale avente ad oggetto la *governance* della società si attivava il meccanismo antistallo come definito nella clausola ⁽⁴²⁸⁾. L'ipotesi in esame quale presupposto per l'attivazione di una clausola risolutiva dello stallo, appare, se non altro richiedere alcuni chiarimenti. Il mancato rinnovo dei patti parasociali per quanto possa essere una situazione prodromica o sintomatica di un successivo stallo dell'assemblea dei soci o nel consiglio di amministrazione, in quanto considerata dalle parti stesse come un aspetto vitale per l'organizzazione futura della società non è di per sé stessa una ipotesi che, ove inclusa nello statuto, possa determinare da sola lo scioglimento della società *ex lege* ai sensi di cui all'art. 2484, comma 1, n. 3 c.c. né per "impossibilità di funzionamento" né per "continuata inattività dell'assemblea" ⁽⁴²⁹⁾.

⁽⁴²⁶⁾ In giurisprudenza si rinvia in particolare a Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1217, con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza*; App. Roma, 3 febbraio 2020, con nota di A. Bernardi, in *Giur. comm.*, 2019, II, 861, con nota di B. Sciannaca, in *RDS*, 2021, 129, con nota di E. Doria.

⁽⁴²⁷⁾ *Ibid.*

⁽⁴²⁸⁾ *Ibid.*

⁽⁴²⁹⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit. 373.

Diversamente, ci si potrebbe trovare in presenza di una ipotesi implicita di scioglimento volontario, non chiaramente individuata o collocata all'interno dello statuto ⁽⁴³⁰⁾. Ne deriverebbe così una possibile incompatibilità con il disposto di cui all'art. 2484 c.c., per il quale, quando l'atto costitutivo o lo statuto prevedono altre cause di scioglimento, essi devono, a pena di inefficacia della clausola, determinare la competenza a deciderle o ad accertarle, e ad effettuare tutti gli adempimenti pubblicitari dai quali dipende inderogabilmente la efficacia dello scioglimento ⁽⁴³¹⁾. Diversamente, la problematica in esame non avrebbe rilevanza ove il mancato rinnovo dei patti parasociali sia assunto chiaramente quale causa di scioglimento volontario *ex art. 2484, comma 1, lett. 7, c.c.* Nulla esclude infatti che situazioni quali il mancato rinnovo dei patti parasociali, ove non costituiscano i presupposti di una pattuizione antistallo, pongano dei problemi per la continuazione della società e per la prosecuzione della relativa attività economica ⁽⁴³²⁾.

Quanto al caso sottoposto al vaglio della corte la questione principale verte sull'asserita nullità della clausola per violazione dell'art. 2431-*bis* c.c. dove si prevede che i patti non possano avere una durata superiore a cinque anni e si intendono stipulati per tale durata anche se le parti abbiano stipulato per un termine superiore. Il fondamento della fattispecie in esame è da ricondursi all'esigenza che non vengano fissati troppo a lungo gli equilibri sociali determinati nel patto impedendone la creazione di nuovi e rappresentando così un deterrente per la contendibilità del controllo societario ⁽⁴³³⁾.

In senso restrittivo, si potrebbe affermare che una tale previsione rappresenti una violazione indiretta della norma citata, salvo non ricorra l'eccezione di cui

⁽⁴³⁰⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 373, osserva commentando la sentenza corte d'appello che se l'asserzione effettuata dalla Corte per la quale il mancato rinnovo del patto parasociale possa essere legittimamente assunto come ipotesi di stallo, «*significherebbe che una società partecipata pariteticamente tra i soci sia in stallo sin dalla sua nascita, se mai tra di loro vi sia stato un patto parasociale, o lo divenga successivamente, una volta cessati i relativi effetti, e dovrebbe fare sempre i conti con una latente causa di scioglimento che attende di essere riscontrata e attestata dai suoi amministratori*».

⁽⁴³¹⁾ Cfr. Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. J.A.3., *Cause di scioglimento statutarie*, disponibile in www.notaitriveneto.it; Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. J.A.6., *Requisiti delle clausole convenzionali di scioglimento*, disponibile in www.notaitriveneto.it.

⁽⁴³²⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 373.

⁽⁴³³⁾ Cfr. M. PRATELLI, *Rinnovo di patti parasociali e opzioni put & call*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 938 ss.

all'art. 2341-*bis*, comma 3, c.c. relativa ai patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione e nello scambio di beni o servizi relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo ⁽⁴³⁴⁾.

La norma andrebbe interpretata nel senso in cui la libertà delle parti nel rinnovare il patto o impedire che lo stesso sia tacitamente rinnovato debba essere incondizionata e assoluta a tutela della libertà negoziale delle stesse. Si è affermato sul punto che una eventuale clausola di rinnovo tacito, che subordinasse la disdetta dal patto parasociale alla corresponsione di una penale, sarebbe inammissibile e, tale situazione, non appare tanto diversa dall'attivazione di una pattuizione antistallo incidente sugli assetti proprietari che in ogni caso comporterebbe dei costi anche per la parte che effettua l'acquisto delle partecipazioni altrui ⁽⁴³⁵⁾. Le conseguenze, secondo alcuni autori, potrebbero essere la riduzione *ex lege* dell'efficacia del patto a cinque anni, mentre secondo altri il riconoscimento del diritto di recesso dal patto ai sensi dell'art. 2431-*bis*, comma 2, c.c. ovvero la sua nullità ai sensi dell'art. 1344 c.c. in quanto contratto in frode alla legge ⁽⁴³⁶⁾.

In senso più liberale si osserva come sarebbe conforme alla *ratio* del limite quinquennale di cui all'art. 2341-*bis* c.c., che assurga a presupposto di attivazione di una clausola antistallo, il mancato rinnovo dei patti parasociali, posto che, come conseguenza del funzionamento della stessa, non si cristallizzano gli assetti

⁽⁴³⁴⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 373.

⁽⁴³⁵⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 373 osserva come «tentare di assicurare il rinnovo con la minaccia di attivare il meccanismo “o compri o vendi” suscita forti perplessità per la sua oggettiva portata, a prescindere dalla finalità concretamente perseguita (fosse anche l'evitare il rischio di un futuro stallo decisionale)».

⁽⁴³⁶⁾ Vedasi sul punto R. ALGHISI, *Profili generali della riforma societaria: la disciplina dei patti parasociali*, in *Impresa commerciale industriale*, 7/8, 2003, 1212 ss. Nel senso della nullità della pattuizione in esame vedasi M. LIBERTINI, *I patti parasociali nelle società non quotate. Un commento agli articoli 2341 bis e 2341 ter del codice civile*, in A. MIRONE, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 491. Sul punto anche M. PERRINO, *Commento agli artt. 2341-bis e 2341-ter*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale, Giuffrè, Milano, 337 sottolinea l'illegittimità, per «evidente contrasto con la medesima ratio della disciplina, di clausole di rinnovo obbligatorio o che comunque prevedano penali per il caso di disdetta alla scadenza». Con riferimento all'esigenza che la libertà di rinnovare il patto o di impedirne il rinnovo tacito debba essere assoluta e incondizionata vedasi G. SBISÀ, *Dei patti parasociali*, in *Società per azioni*, I, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 2005, 249; N. ABRIANI, *L'assemblea*, in *Le società per azioni*, in *Trattato Cottino*, a cura di N. Abriani - S. Ambrosini - O. Cagnasso - P. Montalenti, IV, Cedam, Padova, 2010, 551 s.; G.A. RESCIO, *Gli strumenti di controllo: i patti di sindacato*, in *RDS*, 2008, 68.

proprietari, ma si alterano gli stessi e si consente altresì una forma di contendibilità del controllo ⁽⁴³⁷⁾. In aggiunta, da un lato, il mancato rinnovo sarebbe riferibile a un possibile stallo, mentre, da un altro punto di vista, la possibilità offerta di scegliere tra l'acquisto e la vendita, a discrezione dell'oblato, determinerebbe una esclusione dell'influenza alla libera formazione della volontà delle parti riguardo al rinnovo del patto parasociale ⁽⁴³⁸⁾. La tesi in esame suscita forti perplessità e si presta però all'obiezione che, di contro, un meccanismo siffatto incentiverebbe uno dei soci o entrambi a conformarsi al patto, per evitare i costi legati all'attivazione della clausola e pertanto a mantenere immutati gli equilibri già esistenti, che è proprio quanto la norma mira ad evitare ⁽⁴³⁹⁾.

⁽⁴³⁷⁾ In senso favorevole rispetto alle opzioni put e call al mancato rinnovo del patto M. PRATELLI, *Rinnovo di patti parasociali e opzioni put & call*, cit., 938 ss., che dopo aver sostenuto l'inammissibilità delle previsioni che limitano la liberazione dal vincolo di carattere parasociale, come quelle clausole che sanzionano l'uscita del socio, prevedono un corrispettivo per la medesima o la fanno dipendere dalla volontà anche altrui, afferma la validità delle previsioni che collegano opzioni put e call al mancato rinnovo del patto e che le stesse sarebbero in linea di principio ammissibili perché dirette non a cristallizzare gli equilibri, bensì a risistemarli o a evitare il rischio di uno stallo decisionale. Sul punto, in senso contrario, si osservi, come rilevato da G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 374, nota 33, che ove il patto parasociale venga rinnovato tale e quale proprio per evitare di essere soggetti all'opzione, non vi sarebbe alcuna "risistemazione", ma al contrario, la situazione rimarrebbe invariata ed in secondo luogo ove lo stesso fosse diretto ad evitare il rischio di uno stallo decisionale, si tratterebbe di un evento diverso dal mancato rinnovo del patto e allora andrebbe prima identificato come *trigger event* in quanto tale e poi effettivamente riscontrato. Sempre nello stesso senso, quest'ultimo autore, precisa che la "penalizzazione" potrebbe derivare non direttamente da quanto stabilito nella clausola, ma sulla base di come il potere concesso venga esercitato. In senso interrogativo rispetto ad una possibile introduzione di opzioni put e call collegato al mancato rinnovo dei patti parasociali vedasi M. TABELLINI, *La clausola parasociale della roulette russa al vaglio della giurisprudenza*, in *Giur. it.*, 2018, 1140, il quale aderisce alla tesi per la quale la finalità di ridefinizione degli assetti proprietari alla scadenza del patto parasociale avrebbe un effetto legittimante.

⁽⁴³⁸⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

⁽⁴³⁹⁾ Vedasi rispetto alla *ratio* della norma in esame patto M. PRATELLI, *Rinnovo di patti parasociali e opzioni put & call*, cit., 938 ss. Sul punto si rinvia anche a N. ABRIANI - A TOFFOLETTO, *Spunti per una lettura di Cass. 25 luglio 2023, n. 22375, in tema di clausole antistallo contenute in patti parasociali e dintorni*, in *Riv. not.*, 2023, 1, 44 s. dove N. Abriani appare critico rispetto alla ipotesi in esame sottolineando come il limite massimo di durata dei patti parasociali nelle società azionarie risponda ad una istanza di ordine pubblico economico ed afferma altresì come sarebbe da ritenersi illegittima la clausola statuaria che, declinando le più recenti ibridazioni tra sociale e parasociale configurasse come riscattabili tutte le azioni dei soci aderenti concedendo ai titolari delle stesse «il diritto di riscattare le azioni dei soci che non rinnovino il patto alla scadenza o recedano dallo stesso se stipulato a tempo indeterminato».

Inoltre, sul punto sorge spontanea anche un'ulteriore riflessione legata ai possibili abusi collegati all'utilizzo della previsione in esame ⁽⁴⁴⁰⁾. Ove la clausola in discussione individui il mancato rinnovo del patto parasociale ad una determinata scadenza, come ipotesi di attivazione del meccanismo in essa contenuto, l'eventuale situazione di stallo diventerebbe prevedibile e il momento di attivazione della clausola non sarebbe più completamente fuori dalla disponibilità delle parti ⁽⁴⁴¹⁾. Pertanto, i singoli paciscenti potrebbero intenzionalmente e con molta facilità determinare l'attivazione della clausola in esame ove la scadenza dei patti parasociali coincida con una situazione economica favorevole per il singolo aderente al patto ⁽⁴⁴²⁾.

Si osserva quindi come risulti molto problematica l'individuazione del mancato rinnovo del patto parasociale come evento idoneo ad attivare il meccanismo antistallo incidente sugli assetti proprietari, non solo in sede di configurazione della clausola, ma anche nel momento esecutivo della pattuizione in esame.

⁽⁴⁴⁰⁾ Cfr., App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 154, con nota di E. Doria.

⁽⁴⁴¹⁾ *Ibid.* Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 374 afferma la necessità di indagare la finalità delle clausole in esame e segnatamente se mirano a proseguire un rapporto societario proficuo ed equilibrato e la pattuizione antistallo è lo strumento per incentivare la prosecuzione del rapporto oppure sono dirette a rimediare ad un ingiustificato rifiuto di proseguire e continua precisando che in «*quest'ultimo caso la questione atterrebbe forse più alla sfera d'azione del principio di buona fede nell'esecuzione del contratto che all'area della validità della clausola; e però aiuta a comprendere come il collegamento tra roulette russa e rinnovo di patti parasociali sia ricco di aspetti problematici e non possa essere "liquidato" con qualche considerazione sulla meritevole finalità in astratto perseguibile con la clausola in oggetto e sulla sua struttura non necessariamente penalizzante per chi ne subisce gli effetti*».

⁽⁴⁴²⁾ *Ibid.*

CAPITOLO TERZO – PROBLEMI E CRITICITÀ CONNESSE ALLA PREVISIONE DI CLAUSOLE ANTISTALLO. UN APPROFONDIMENTO SULLA “RUSSIAN ROULETTE”.

SOMMARIO: SEZIONE I — CLAUSOLE ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO. — 1. Clausola *simul stabunt simul cadent*. — 2. Il *casting vote*. — 3. Prefigurazione dell'esito in caso di parità di voti — 4. La clausola di *cooling off* e la *gin and tonic clause*. — 5. Rimessione alla decisione dei soci con previsione statutaria *ex art. 2479*, comma 1, c.c. — 6. Ricorso all'arbitraggio *ex art. 838-quinquies* c.p.c. SEZIONE II — CLAUSOLE ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA/DECISIONI DEI SOCI. 1. Patti non incidenti sugli assetti proprietari come conseguenza dello stallo. — 1.1 Intestazione di una partecipazione minima a terzi. — 1.2. Patti antistallo “ciclicamente” e “episodicamente” operanti. — 2. Le *Buy – sell provisions* tra patti sociali e parasociali. — 2.1. La *Texas shootout o modified Russian roulette* — 2.2. La clausola *fairest sealed bid sealed-bid-second-price* – 2.3. La *Mexican shootout o Dutch Auction* — 3. La scissione asimmetrica quale modalità di risoluzione dello stallo e lo scioglimento della società. SEZIONE III — LA “RUSSIAN ROULETTE” TRA DOTTRINA E GIURISPRUDENZA. ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA/DECISIONI DEI SOCI. — 1. La struttura della clausola e meritevolezza degli interessi perseguiti. — 2. Il divieto di patto leonino — 3. Cenni di analisi economica del diritto e riflessi sulle configurazioni della clausola.

SEZIONE I – CLAUSOLE ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO.

1. Clausola *simul stabunt simul cadent* in funzione antistallo.

Come già anticipato, la prassi italiana ed estera ha elaborato diversi meccanismi per evitare situazioni di *impasse* dell'organo amministrativo, anche attraverso l'utilizzo di istituti che nascono con fini diversi da quello del superamento dello stallo decisionale ed idonei ad incidere anche sulla permanenza in carica dell'organo investito dello stallo.

Tra questi, vi è la clausola *simul stabunt simul cadent*, la cui legittimità era stata già precedentemente affermata dalla maggior parte della dottrina e dalla giurisprudenza antecedente alla riforma, in quanto espressione dell'autonomia negoziale e funzionale alle ragioni organizzative dell'impresa ⁽⁴⁴³⁾. La validità di quest'ultima pattuizione è stata poi definitivamente riconosciuta in virtù del disposto di cui all'art. 2386, comma 4, c.c., che ammette espressamente la presenza di particolari disposizioni dello statuto in virtù delle quali, a seguito della cessazione di taluni amministratori cessi l'intero consiglio.

In linea con la possibilità di prevedere cause di cessazione statutarie della carica di amministratore, si osserva che la clausola citata potrebbe essere declinata dall'autonomia privata in modo tale che, in caso di stallo decisionale dell'organo amministrativo, decada l'intero collegio con la necessità di nominarne uno nuovo ⁽⁴⁴⁴⁾. In tale eventualità non sorgerebbe neppure alcun obbligo di indennizzo a favore degli amministratori che abbiano assunto la carica successivamente all'introduzione nello statuto della citata ipotesi di decadenza ⁽⁴⁴⁵⁾.

⁽⁴⁴³⁾ Vedasi su tutti N. ABRIANI, *L'assemblea*, in, *Le società per azioni*, in *Trattato Cottino*, a cura di N. Abriani - S. Ambrosini - O. Cagnasso - P. Montalenti, IV, Cedam, Padova, 2010, 605. Di recente anche D. REGOLI, *Durata dell'incarico e cause di cessazione. Il compenso*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Giuffrè, Milano, 2011, 521. Espressasi in favore dell'ammissibilità anteriormente alla riforma Cass., 16 marzo 1990, n. 2197, in *Società*, 1990, 1038; Trib. Milano, 26 aprile 1990, in *Giur. it.*, 1991, I, c. 108. In giurisprudenza di recente in favore dell'ammissibilità della clausola siffatta si è espresso il Trib. di Firenze, sez. imprese., 18 febbraio 2022, n. 455, in *Leggi d'Italia*, per il quale «*la validità della clausola simul stabunt simul cadent [...] quale espressione di interessi meritevoli di tutela e non confliggente con disposizioni positive nel nostro ordinamento, non è messa in dubbio ed è perfettamente reputata legittima*». In dottrina su tutti si rinvia a F. BONELLI, *Gli amministratori delle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XXVI, Torino, 1985, 83.

⁽⁴⁴⁴⁾ Nel senso di ammettere la clausola *simul stabunt simul cadent* in funzione antistallo: G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 359; L. GENGHINI - P. SIMONETTI, *Le clausole di deadlock-breaking provisions*, cit., 2022, 609 e Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), cit.8.

⁽⁴⁴⁵⁾ Cfr. N. ABRIANI, *L'assemblea*, cit., 605. Sul punto in giurisprudenza Trib. Milano, 14 gennaio 2020, in *Società*, 2020, 4, 500, precisa come «*la clausola simul stabunt, simul cadent assolve alla funzione di preservare gli equilibri nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della Società e se applicata senza fini abusivi non equivale nella sua astratta configurazione a una revoca dall'incarico e [...] non fa sorgere alcun diritto di risarcimento del danno a favore dell'amministratore decaduto il quale, accettando l'incarico iniziale, aderisce implicitamente anche alle clausole dello statuto sociale. L'onere della prova in ordine alla abusività della condotta altrui ricade sull'amministratore decaduto al quale non basta dimostrare l'assenza di propri comportamenti neglienti o comunque l'assenza di situazioni integranti giusta causa di revoca*».

Si osserva altresì che l'impiego di questa pattuizione in funzione antistallo è comunque coerente con il fine tradizionale della clausola, che è quello di salvaguardare la gestione societaria ove per determinate ragioni si siano rotti gli equilibri originariamente stabiliti al momento della nomina dell'organo amministrativo ⁽⁴⁴⁶⁾. Rimane, in ogni caso, ferma la responsabilità del singolo amministratore nell'esercizio del diritto di voto, indipendentemente dal fatto che dal suo esercizio possa originarsi uno stallo decisionale. Si segnala, altresì, come uno stallo non necessariamente comporti delle conseguenze negative per l'impresa, ma potrebbe impedire anche la prosecuzione di politiche aziendali che *ex post* si rivelino pregiudizievoli e mettano esse stesse a rischio la continuità della stessa, potendosi rivelare anche fonte di responsabilità per l'amministratore che non si sia opposto. Inoltre, un'*impasse* dell'organo gestorio potrebbe semplicemente indurre le parti ad esaminare nuove e diverse scelte decisionali.

Tuttavia, uno stallo prolungato e su questioni rilevanti, che determini l'impossibilità di funzionamento dell'organo o piuttosto l'impossibilità di perseguimento dell'oggetto sociale, anche ove non si voglia ammettere che possa essere fonte di scioglimento della società *ex art. 2484 c.c.*, è sicuramente pregiudizievole al regolare andamento dell'impresa, quantomeno nel lungo termine, in mancanza di un tempestivo intervento dell'assemblea per la rimozione dell'organo amministrativo, con la conseguenza che questo aspetto non potrà essere ignorato in un eventuale giudizio di meritevolezza della clausola in esame ai sensi dell'*art. 1322 c.c.* ⁽⁴⁴⁷⁾.

⁽⁴⁴⁶⁾ Cfr. Cass., 16 marzo 1990, n. 2197, *cit.*, 1038 che con specifico riferimento alle finalità della clausola in esame ha precisato come la stessa sia altresì volta ad accentuare il carattere collegiale dell'organo amministrativo ed a salvaguardarne la compattezza. Sempre in giurisprudenza Trib. Milano, 10 giugno 2008, in *Giur. it.*, 2009, 377 si evidenzia come l'*art. 2386 comma 4, c.c.*, nel sancire la legittimità della clausola in esame, precisi come essa regoli gli effetti del vuoto di potere gestionale, successivi alla causa di decadenza operante per tutto il consiglio di amministrazione, predisponendo in tal modo un meccanismo di scadenza anticipata dello stesso quale condizione risolutiva del rapporto eguale al caso di naturale scadenza del mandato, cui farebbe seguito la *prorogatio* dei poteri di tutti gli amministratori sino alla convocazione dell'assemblea, che nominerà il nuovo.

⁽⁴⁴⁷⁾ Per il dibattito sulla possibilità dello scioglimento della società a seguito dello stallo dell'organo amministrativo si rinvia alla Sezione I del Capitolo Secondo. In ogni caso, per la tesi negativa si richiama su tutti M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, *cit.*, 452 che precisa come ove l'assemblea della società fosse intenzionata a proseguire nell'attività economica avrebbe sempre lo strumento della revoca per giusta causa degli amministratori e potrebbe così

Quanto alle conseguenze derivanti dal vuoto di potere decisionale si precisa come la pattuizione antistallo potrà prevedere che, verificatasi una simile evenienza, sia convocata d'urgenza l'assemblea per la nomina di un nuovo consiglio da parte degli amministratori rimasti in carica, oppure che l'assemblea debba essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale, con un allargamento temporaneo delle sue funzioni, potrà nel frattempo compiere gli atti di ordinaria amministrazione, come consentito dall'art. 2386, commi 4 e 5, c.c. ⁽⁴⁴⁸⁾.

In definitiva, si ritiene che la clausola così configurata sicuramente risponda ad un interesse meritevole di tutela ed avrebbe il pregio di rimettere immediatamente la decisione ai soci per la selezione di un nuovo organo decisionale una volta accertata in modo obiettivo l'incapacità di quello attuale di prendere decisioni a causa dell'*impasse* ⁽⁴⁴⁹⁾.

nominarne di nuovi. In senso contrario, L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, cit., 997; G. FRÈ, *Società per azioni*, cit., 1982, sub. art. 2484, 849; G. NICCOLINI, *La nuova disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell'estinzione delle società di capitali*, cit., 275 ss.; P. BALZARINI, *Art. 2484 c.c.*, in *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, cit., 16 ss. In senso simile a quest'ultimo orientamento C. MONTAGNANI, *Disfunzioni dell'organo deliberativo e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale*, cit. 669 ss. che sostiene come lo stallo dell'organo amministrativo determini semmai una ipotesi di scioglimento per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale.

⁽⁴⁴⁸⁾ Si ritiene che la clausola possa essere modulata in maniera piuttosto flessibile, prevedendo una decadenza immediata dell'amministratore o differita alla ricostituzione dell'organo come precisato da M. MAGNANI, sub art. 2386, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2015, 720. Inoltre, N. ABRIANI, *L'assemblea*, cit., 606, precisa come dal tenore letterale dell'art. 2386, comma 4 e 5, c.c., si ricavi che il modello legale sia rappresentato dal regime di *prorogatio* degli amministratori superstiti sino all'accettazione dei nuovi eletti e che solo da questo momento venga a cessare definitivamente l'intero consiglio, e al contempo, si sottolinea come tale modello sia normativamente derogabile mediante una previsione statutaria, in virtù della quale l'intero consiglio dovrà considerarsi immediatamente cessato al venir meno di uno o più dei suoi membri, con conseguente passaggio di poteri al collegio sindacale. In presenza di una clausola generica, secondo M. MAGNANI, *Art. 2386*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 720 si ritiene che all'attivazione, quest'ultima sarà subito operativa per tutto il consiglio, e i poteri di ordinaria amministrazione spetteranno al collegio sindacale in modo da evitare che si alteri l'assetto dell'organo amministrativo come disegnato in sede di nomina. Relativamente a quest'ultimo organo si osserva altresì come M. MAGNANI, *Art. 2386*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 721, abbia chiarito come il comma 5 dell'art. 2386 c.c. determini un'espansione delle funzioni del collegio sindacale e non una limitazione o un trasferimento delle funzioni di quello amministrativo, che nell'ipotesi in esame sarebbe assente.

⁽⁴⁴⁹⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), cit., dove si precisa come una clausola così configurata da un lato «*toglierebbe alla*

Quest'ultima impostazione è altresì coerente con l'orientamento per il quale anche lo stallo dell'organo gestorio sarebbe fonte di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 c.c., potendo così la pattuizione in esame evitare o, quanto meno, differire lo scioglimento della società, rendendo invece più agevole l'intervento da parte dell'assemblea per superare l'*impasse* ⁽⁴⁵⁰⁾.

Infatti, in assenza della clausola citata, i soci potrebbero non essere tempestivi nel sostituire i componenti dell'organo gestorio, che, peraltro, potrebbero essere anche legittimati al risarcimento del danno ove non si riesca a dimostrare la giusta causa di revoca.

Sarà anche opportuno che la clausola in esame sia accompagnata da corrispondenti previsioni tese a risolvere lo stallo decisionale in sede assembleare quando le compagini sociali, come spesso avviene nella prassi, al pari del consiglio di amministrazione siano suddivise in schieramenti contrapposti ⁽⁴⁵¹⁾.

È da ritenersi di poter accogliere favorevolmente anche la possibilità di introdurre nello statuto una pattuizione volta a prevedere una "decadenza selettiva", con la conseguente necessità di sostituzione di quei componenti che rivestano posizioni tali da condurre a stalli assembleari su particolari decisioni ⁽⁴⁵²⁾.

Si rileva poi che, ai sensi dell'art. 2385, comma 3, c.c., la cessazione degli amministratori dall'ufficio per qualsiasi causa dovrà essere iscritta entro trenta giorni nel registro delle imprese a cura del collegio sindacale.

In conclusione, si noti che la particolarità dell'utilizzo della previsione in esame rispetto ad un possibile stallo decisionale dell'organo amministrativo è dovuta anche al ruolo che quest'ultima può svolgere al fine di prevenire indirettamente il verificarsi dello stallo gestorio e non solo rispetto alla sua risoluzione, una volta intervenuto. In presenza di una siffatta clausola, l'organo amministrativo, ferma la responsabilità per gli atti compiuti, al fine di conservare la carica esercitata, sarà

stessa quel "retrogusto" di atto emulatorio che spesso la caratterizza e, dall'altro, consentirebbe di tornare a rivolgersi ai soci per la nomina di un nuovo organo quando sia oggettivamente accertata l'incapacità di quello attuale di assumere decisioni rilevanti».

⁽⁴⁵⁰⁾ Cfr. L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, cit., 998.

⁽⁴⁵¹⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), cit., 8.

⁽⁴⁵²⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 356.

sicuramente più propenso all'individuazione di una soluzione condivisa e ad esplorare possibili soluzioni alternative, anche negoziando la risoluzione dell'*impasse* indirettamente con la compagine sociale di cui lo stesso è espressione.

2. Il *casting vote*.

L'assegnazione di un voto dirimente, detto anche "*casting vote*", al presidente del consiglio di amministrazione o ad altro componente dello stesso, ove detto organo sia incapace di assumere decisioni rilevanti a causa del verificarsi di un'*impasse*, si colloca nell'ambito dei meccanismi antistallo che incidono dall'interno sul funzionamento dell'organo amministrativo e operano successivamente al verificarsi di una situazione di *deadlock* ⁽⁴⁵³⁾.

Nell'ipotesi in cui una proposta di delibera ottenga un numero di voti favorevoli pari al numero dei contrari, la delibera sarà adottata o respinta a seconda di come abbia espresso il proprio voto il presidente del consiglio di amministrazione ovvero, con diversa e più ampia formulazione della clausola, chi presiede la seduta ⁽⁴⁵⁴⁾.

In quest'ultima ipotesi la pattuizione sarebbe in grado di sopperire all'eventualità che, assente o impedito, sia il presidente del consiglio di amministrazione, come nominato dall'assemblea o dal consiglio *ex art. 2380-bis*, comma 5, c.c., stabilendosi che la riunione sia presieduta da altro componente dell'organo e a quest'ultimo spetti il voto prevalente ⁽⁴⁵⁵⁾.

Si osserva come il *casting vote* possa rivelarsi una previsione statutaria di notevole importanza non solo nelle società in cui il consiglio di amministrazione sia

⁽⁴⁵³⁾ In dottrina sull'ammissibilità del *casting vote* si rinvia alla nota n. 68. Vedasi in particolare quanto precisato da G. STRAMPELLI, *Art. 2388, cit.*, 1294, dove si precisa come sia pacifica «l'ammissibilità della clausola statutaria che, in caso di parità di voti, faccia prevalere il voto del presidente (c.d. *casting vote*): questa variazione in diminuzione del quorum deliberativo e la conseguente deroga al principio maggioritario che essa comporta rispondono, infatti, all'esigenza di un'efficienza decisionale del consiglio di amministrazione e valorizza perciò ordini di interessi senz'altro rilevanti e promossi dall'ordinamento».

⁽⁴⁵⁴⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 356.

⁽⁴⁵⁵⁾ *Ibid.*

composto di un numero pari di componenti, ma anche in tutte quelle situazioni in cui, uno o più amministratori debbano astenersi in presenza di un interesse in conflitto, pur facendo parte di un consiglio di amministrazione pluripersonale con componenti in numero dispari ⁽⁴⁵⁶⁾.

Si aggiunga che, molto spesso, nello statuto si tende ad indicare un numero minimo e massimo di componenti del consiglio di amministrazione, come consentito dall'art. 2380-*bis*, comma 4, c.c., con la conseguenza che anche se in un momento iniziale per istanze efficientistiche venga nominato un amministratore unico o un consiglio di amministrazione con componenti in numero dispari, l'assetto così delineato potrebbe modificarsi in un momento successivo alla costituzione, e l'assemblea in composizione ordinaria potrebbe nominare un numero pari di membri nell'organo gestorio.

In ogni caso, si osserva come non sempre un consiglio di amministrazione in numero pari rifletta una partecipazione al capitale sociale anch'essa paritetica, ma potrebbe nascere da una più complessa dialettica tra soci con partecipazione diversificata al capitale sociale o dalle particolari competenze e requisiti richiesti agli amministratori in linea con il modello di *business* dell'impresa ⁽⁴⁵⁷⁾.

Tuttavia, è difficile che si faccia ricorso alla pattuizione in esame qualora la partecipazione al capitale sociale sia caratterizzata dall'esistenza di centri di interesse contrapposti, che aspirino ad avere una pari capacità di influenza sulle decisioni in materia di gestione. In questo scenario si attribuirebbe allo schieramento a cui spetti esprimere il presidente del consiglio di amministrazione la possibilità di imporre le proprie decisioni in materia gestoria ⁽⁴⁵⁸⁾.

Nelle società per azioni mediante la clausola del *casting vote* relativa al consiglio di amministrazione, si incide sul regime legale previsto dal disposto di cui all'art. 2388, commi 1 e 2, c.c., sulla base del quale viene richiesto, per la validità

⁽⁴⁵⁶⁾ Cfr. A. RUOTOLO, *La risoluzione dei contrasti nella gestione della società*, in *Studio n. 5734/2005*, I, approvato dalla Commissione Studi d'impresa del Consiglio Nazionale del Notariato, in *Studi e materiali*, disponibile in www.notariato.it, 2005, 5 ss.

⁽⁴⁵⁷⁾ Si immagini, ad esempio, che la società richieda amministratori con competenze diversificate ciascuno di essi necessari per lo svolgimento del *business* e che tale esigenza prevalga sulle ragioni efficientistiche che potrebbero invece motivare la previsione di un consiglio di amministrazione in numero dispari.

⁽⁴⁵⁸⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 357.

delle deliberazioni del consiglio di amministrazione, ai fini del *quorum* costitutivo, la necessaria presenza della maggioranza degli amministratori in carica, quando lo statuto non ne richieda un maggior numero, mentre, ai fini del *quorum* deliberativo, salvo diversa disposizione statutaria, il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti ⁽⁴⁵⁹⁾.

Dalla previsione citata, nella società per azioni si ricava altresì, non solo la necessità del rispetto del metodo collegiale, qualora sia nominato più di un amministratore, ma anche del principio maggioritario per le deliberazioni del consiglio, sul quale la collegialità stessa è fondata, nonché, secondo alcuni autori e come di seguito approfondito, un principio di allocazione dei diritti all'interno del consiglio di amministrazione sulla base del quale ad ogni amministratore spetterebbe un voto ⁽⁴⁶⁰⁾.

Anche alla luce dell'esigenza successiva alla riforma del diritto societario di regolare il funzionamento dell'organo amministrativo con le modalità che meglio consentano il perseguimento delle finalità dell'organizzazione dell'impresa, la dottrina prevalente si è espressa in senso favorevole rispetto all'ammissibilità della previsione antistallo citata che risponderebbe al criterio di meritevolezza richiesto ai sensi dell'art. 1322 c.c. e 1343 c.c. per le clausole statutarie atipiche ⁽⁴⁶¹⁾.

Nello stesso senso, si osserva come l'art 2388 c.c., non includa delle esplicite limitazioni all'autonomia statutaria ritenendosi così ammissibile sia l'innalzamento del *quorum* deliberativo, finanche prevedendone l'unanimità, sia l'abbassamento, consentendosi, come nel caso del *casting vote*, che ove si determini una parità di voti

⁽⁴⁵⁹⁾ Cfr. G. MARRA, *Il voto "determinante" nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Rivista di Diritto Societario*, I, 2022, 150.

⁽⁴⁶⁰⁾ Sul punto vedasi V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Sezione IV – Tomo VI, Giappichelli, Torino, 2019, 153; F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, 38, 40; A. SACCO GINEVRI, *Il conflitto di interessi nella gestione delle banche*, Cacucci, Bari, 2016, 61 ss. e A. SACCO GINEVRI, *Appunti sulla derogabilità della regola un amministratore-un voto in consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 5, 736. Sul tema vedasi altresì F. GALGANO, *Principio di maggioranza*, cit., 547 e relativamente all'organizzazione del collegio e con particolare riguardo alle differenze tra unanimità e maggioranza nella formazione dell'atto si rinvia a A. VENDITTI, *Collegialità e maggioranza nelle società di persone*, Jovene, Napoli, 1955, 12 ss.

⁽⁴⁶¹⁾ Vedasi sul punto G. MARRA, *Il voto "determinante" nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, cit., 142. Per un ulteriore approfondimento anche P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2000, 79 ss.

a favore e contro, prevalga il voto del presidente o di altro componente del consiglio individuabile *ex ante* ⁽⁴⁶²⁾. Si evidenzia che la variazione in diminuzione del *quorum* deliberativo e la conseguente deroga al principio maggioritario che essa determinano muovono dall'esigenza di un'efficienza decisionale del consiglio di amministrazione, valorizzando così interessi senz'altro rilevanti e da ritenersi meritevoli dall'ordinamento ⁽⁴⁶³⁾.

Si argomenta, inoltre, che il *casting vote*, opererebbe solo in caso di parità dei voti e quindi di impossibilità di formare una maggioranza mediante il fisiologico esercizio del voto da parte dei consiglieri ⁽⁴⁶⁴⁾. La clausola in esame si attiverebbe così solo nelle ipotesi di *impasse* dell'organo stesso, tale da poter determinare se protratta anche uno scioglimento della società, sulla scorta di quanto affermato da parte della dottrina ⁽⁴⁶⁵⁾.

Quanto ai limiti posti all'autonomia privata nel modellare la previsione in esame in funzione antistallo si osserva, *in primis*, l'inderogabilità del metodo collegiale, ricavabile dall'art. 2380-bis, comma 3, c.c. e dall'art. 2388, c.c., non potendosi rinunciare alla funzione che detto organo ha nella composizione delle diverse istanze di cui i relativi consiglieri sono portatori ⁽⁴⁶⁶⁾.

⁽⁴⁶²⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione (artt. 2388 e 2475 c.c.)*, cit., la quale nella motivazione precisa come un'altra modalità di abbassamento del *quorum* possa determinarsi prevedendo l'ininfluenza delle astensioni, con sostituzione della regola legale di maggioranza assoluta, la quale si ottiene quando i voti favorevoli sono superiori all'insieme dei voti contrari e delle astensioni, con quella di maggioranza semplice, che invece si ottiene quando i voti a favore risultano superiori ai voti contro, ma non anche alla somma dei voti contrari e delle astensioni, le quali, di contro, non rilevano. Sul punto anche G. GUERRIERI, *sub art. 2388*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 2005, 732, che con riferimento al *casting vote* osserva come detta previsione potrebbe essere attribuita anche a favore di membri del consiglio di amministrazione diversi dal presidente.

⁽⁴⁶³⁾ Cfr. G. STRAMPELLI, *Art. 2388*, cit., 1294.

⁽⁴⁶⁴⁾ Cfr. G. MARRA, *Il voto "determinante" nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Rivista di Diritto Societario*, I, 2022, 143.

⁽⁴⁶⁵⁾ Vedasi sul punto come già precedentemente indicato L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale secondo il Codice Civile del 1942*, cit., 546, dove si afferma come l'impossibilità di funzionamento del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale o di altri organi porta ugualmente allo scioglimento della società. In questo senso anche C. MONTAGNANI, *Disfunzione degli organi collegiali e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale*, cit., 204 ss. In senso contrario G. NICCOLINI, *La nuova disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell'estinzione delle società di capitali*, cit., 213 ss. Per approfondimenti sulla questione in esame si rinvia alla sezione prima del Capitolo Secondo.

⁽⁴⁶⁶⁾ Cfr. A. RUOTOLO, *La risoluzione dei contrasti nella gestione della società*, in *Studio n. 5734/2005*, I, approvato dalla Commissione Studi d'impresa del Consiglio Nazionale del Notariato, in

Inoltre, il *casting vote*, impiegato prettamente al fine di impedire il generarsi di una soluzione di *deadlock*, non dovrebbe configurarsi nemmeno come una regola statutaria permanente, ma dovrebbe attivarsi solo in presenza di una situazione di stallo ben accuratamente identificata nei patti sociali, anche in relazione a materie definite ⁽⁴⁶⁷⁾. Ove così non fosse e il *casting vote* si configurasse quale regola generale, indipendentemente dal verificarsi di un'ipotesi di stallo, si riporterebbero nei fatti alla volontà del presidente tutte le decisioni dell'organo consiliare, specialmente nel caso in cui quest'ultimo sia diviso al pari della compagine sociale di cui l'organo gestorio è espressione ⁽⁴⁶⁸⁾.

Infatti, in quest'ultima ipotesi i componenti del consiglio di amministrazione privi del *casting vote*, pur nel rispetto del principio collegiale quale metodo di adozione della delibera, ricoprirebbero solo una funzione consultiva e di controllo, ferma la loro legittimazione all'impugnativa delle delibere invalide assunte con il voto determinante del presidente, rimanendo invariati i loro doveri ed il loro regime di responsabilità ⁽⁴⁶⁹⁾.

Questo fenomeno risulterebbe ancora più accentuato nell'ipotesi di consiglio di amministrazione bipersonale, dato che, a maggior ragione in quest'ultimo caso, si

Studi e materiali, disponibile in www.notariato.it, 2005, 5 ss. secondo cui in considerazione del fatto che il metodo collegiale è posto anche nell'interesse della società e dei terzi, e non solo dei soci, è sottratto dalla disponibilità di questi ultimi.

⁽⁴⁶⁷⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *cit.*, 9.

⁽⁴⁶⁸⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 357.

⁽⁴⁶⁹⁾ *Ibid.* dove si sottolinea che rimanendo i doveri e le responsabilità dell'amministratore soggetti alle regole ordinarie, sarebbe difficile pensare che quest'ultimo, ove privo del *casting vote*, possa essere escluso da qualsiasi capacità interdittiva di decisioni valide, ma potenzialmente dannose, dell'organo amministrativo di cui è membro. Si richiamano sul punto la posizione di G. STRAMPELLI, *Art. 2388, cit.*, 1295, che sottolinea come «l'adozione del metodo collegiale non preclude l'assunzione di una decisione del collegio che coincida con la volontà di uno soltanto dei suoi componenti; neppure in tal caso la votazione è inutile, in quanto essa è superflua ai fini della formazione della volontà consiliare, ma non per gli altri effetti che la legge alla votazione ricollega, quali la legittimazione all'impugnazione delle deliberazioni consiliari e l'esonero della responsabilità solidale per gli amministratori, che presuppongono il dissenso dell'amministratore e la sua formalizzazione in conformità all'art. 2392, co.3, c.c.» e G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, *cit.*, 357, che in nota sottolinea come sia da interrogarsi se sia conforme alla struttura e alla finalità normative del consiglio di amministrazione: «la riduzione statutaria del ruolo dell'amministratore consigliere a "consulente" del presidente (nel rispetto della collegialità del procedimento) e "guardiano" delle sue decisioni (con il potere/dovere di impugnare le delibere invalide adottate con il voto decisivo del presidente): dal momento che i doveri e le responsabilità dell'amministratore restano soggetti alle regole ordinarie».

trasferirebbe *de facto*, un potere decisionale esclusivo al titolare del voto prevalente, riducendo ancor di più il ruolo dell'altro componente del consiglio che vedrebbe indirettamente ridimensionati i suoi poteri sia nel merito che in punto di diritto, mantenendo ferme le proprie responsabilità ⁽⁴⁷⁰⁾.

Quanto alla scelta del soggetto cui affidare il voto dirimente, come già precisato, si afferma l'ammissibilità della pattuizione in cui detto diritto di voto sia attribuito a membri diversi dal presidente, potendosi, ad esempio, affidare il *casting vote* in caso di parità ad un amministratore nominato dalla minoranza assembleare o con specifiche competenze coerenti con la materia oggetto di delibera ovvero a un consigliere indipendente scelto tra i professionisti di comune fiducia dei soci ⁽⁴⁷¹⁾.

Si ritiene altresì ammissibile un'attribuzione turnaria del *casting vote* ad un amministratore nominato dall'uno o dall'altro gruppo di soci, così come sarebbe possibile assegnare un voto dirimente al rappresentante di un certo socio sulla base delle competenze oggetto della delibera. Nei casi di voto dirimente, turnario o diviso per materie, la fase redazionale della previsione contenuta nello statuto sarà particolarmente delicata in quanto dovrà permettere l'individuazione degli amministratori rappresentanti l'uno e l'altro gruppo di soci o le materie che

⁽⁴⁷⁰⁾ *Ibid.* In senso contrario relativamente all'ammissibilità del voto prevalente nell'ipotesi di consiglio di amministrazione bipersonale vedasi: Trib. Milano, 19 luglio 1984, in *Giur. comm.*, 1985, II, 653 e Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. H.C.5., *Clausole di prevalenza del voto del presidente*, (9/04), disponibile in www.notaitriveneto.it, che sostiene la legittimità della clausola per la quale in caso di parità dei voti prevale quello del presidente, purché il consiglio sia composto da più di due membri. In dottrina nello stesso senso anche I. DE FEO, *Commento art. 2380-bis, cit.*, 404 ss. Invece, in favore dell'ammissibilità di un consiglio di amministrazione bipersonale con previsione del *casting vote*, vedasi: M. CALANDRA BONAURA, *Amministrazione bipersonale, metodo collegiale e clausola di prevalenza del voto del presidente, cit.*, 653 ss.; O. CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Tratt. Colombo, Portale*, 4, Utet, Torino, 1991, 264 ss. e G. STRAMPELLI, *Art. 2388, cit.*, 1295, il quale evidenzia che la collegialità quale metodo di adozione della delibera consiliare, possa essere rispettata a prescindere dal riconoscimento a singoli soggetti di una posizione di forza tale da rendere irrilevanti gli altri contributi alla decisione del consiglio.

⁽⁴⁷¹⁾ In tal senso, G. GUERRIERI, *sub art. 2388*, in *Il nuovo diritto delle società, cit.*, 732, con riguardo agli amministratori nominati dalle minoranze o dotati di specifiche competenze coerenti con l'oggetto della delibera. Si sottolinea però sul punto l'opinione contraria di G. STRAMPELLI, *Art. 2388, cit.*, 1296, che precisa come il riconoscimento del *casting vote* al presidente scelto tra gli amministratori di minoranza «*possa condurre al sovvertimento del principio maggioritario*» ed aggiunge come sia «*da dubitare della possibilità di far prevalere, in caso di parità, il voto di un amministratore diverso dal presidente ed individuato secondo altri criteri, quale ad esempio, la particolare competenza del consigliere in merito alla materia oggetto di deliberazione*».

determinano il voto dirimente dell'uno o dell'altro amministratore ⁽⁴⁷²⁾. Sul punto, si osserva come nelle società per azioni, con il voto di lista si potrebbe consentire a ciascun gruppo di soci di nominare i propri amministratori, individuando, ad esempio, nel capolista il titolare del voto dirimente ⁽⁴⁷³⁾.

Infine, altro limite operativo della pattuizione è rappresentato dall'ipotesi in cui il componente del consiglio di amministrazione, titolare del voto prevalente, si astenga dal votare volontariamente o perché in conflitto ⁽⁴⁷⁴⁾.

Di carattere preventivo rispetto al verificarsi di uno stallo assembleare potrebbe essere invece la previsione del voto multiplo nel consiglio di amministrazione ove si ammettesse la derogabilità del principio "un amministratore un voto" sopra meglio indicato ⁽⁴⁷⁵⁾. Quest'ultima ipotesi potrebbe non porsi in contrasto con il sistema collegiale e potrebbe altresì consentire una maggiore efficienza nell'azione gestoria.

⁽⁴⁷²⁾ Cfr. Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto "determinante" e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione (artt. 2388 e 2475 c.c.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, 2020.

⁽⁴⁷³⁾ Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), *cit.*, 9.

⁽⁴⁷⁴⁾ Sul tema G. GUERRIERI, *sub art. 2388*, in *Il nuovo diritto delle società*, *cit.*, 732 osserva come sia dubbio se gli amministratori astenuti vadano conteggiati nella base di calcolo per verificare il raggiungimento della maggioranza. L'autore ritiene che anche per le delibere consiliari si applichi analogicamente quanto previsto dall'art. 2368, comma 3, c.c., con la conseguenza che ad eccezione del caso in cui l'amministratore dichiara di astenersi perché titolare di un interesse in conflitto con quello della società o comunque rilevante *ex art. 2391 c.c.*, la sua astensione impone di ricomprenderlo tra coloro che hanno votato in senso contrario alla delibera. Invece nel caso di astensione dell'amministratore che dichiara di astenersi perché titolare di un interesse in conflitto con quello della società si richiama il dibattito in dottrina circa l'applicabilità al presidente del consiglio di amministrazione della disciplina specifica di cui all'art. 2391 c.c., oppure anche la disciplina prevista dall'art. 1395 c.c. Come precisato da L. GENGHINI - P. SIMONETTI, *Le clausole di deadlock-breaking provisions*, in *Le società di capitali e le cooperative*, *cit.*, 597, secondo alcuni si applicherebbe solo la disciplina di cui all'art. 2391 c.c. con la conseguenza che sarebbe sufficiente che l'amministratore dia notizia dell'interesse di cui è portatore agli altri amministratori ed al collegio sindacale ed altresì che la deliberazione del consiglio di amministrazione motivi adeguatamente le ragioni e la convenienza della società per l'operazione ai sensi dell'art. 2391, comma 2, c.c., rimanendo invece opportuna l'astensione del voto da parte del presidente del consiglio di amministrazione. Di contro, secondo quanto precisato dalla Cass., 26 gennaio 2006, n. 1525, in *Riv. not.*, 2006, 1077 ss., nell'ipotesi in cui sussista contratto con sé stesso, si applicherebbe la disciplina generale dell'art. 1395 c.c., in virtù della quale, il presidente del consiglio di amministrazione, per superare il conflitto di interessi, dovrebbe richiedere l'autorizzazione dell'assemblea ordinaria ai sensi dell'art. 1395 c.c.

⁽⁴⁷⁵⁾ Cfr. G. MARRA, *Il voto "determinante" nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, *cit.*, 2022, 149.

Tuttavia, in concreto, il voto determinante nel caso in cui si verifichi una situazione di *deadlock*, si rivela molto simile al riconoscimento di un voto supplementare ad un predefinito componente dell'organo amministrativo, titolare del *casting vote*, sotto la condizione sospensiva della parità di voti accertata in applicazione del criterio "una testa, un voto" ⁽⁴⁷⁶⁾.

Qualora però il "voto supplementare" sia riconosciuto *a priori* ad un componente del consiglio, si ripropongono le obiezioni fino ad ora sollevate per le ipotesi in cui il voto determinante non sia collegato ad una situazione di stallo, ma venga assunto come regola generale. Infatti, si riporterebbero alle volontà del titolare del voto multiplo tutte le decisioni dell'organo consiliare, specialmente ove, mediante detto meccanismo, venga garantita al predetto la maggioranza dei voti nelle deliberazioni del consiglio.

Si osserva altresì come la configurazione del *casting vote* sia considerata ammissibile non solo nel sistema tradizionale e monistico, ma anche nel sistema dualistico, potendosi così attribuire sia al presidente del consiglio di sorveglianza, che al presidente del consiglio di gestione il voto prevalente in funzione antistallo ⁽⁴⁷⁷⁾.

⁽⁴⁷⁶⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 357. Sul punto vedasi altresì la previsione di A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 548, dove si afferma come lo statuto potrebbe «introdurre il voto prevalente del presidente (*casting vote*) in caso di stallo deliberativo, e non, invece, la previsione di voto plurimo, anche se tale ultima previsione, così come quella che attribuisse ad alcuni consiglieri un diritto di veto su talune decisioni, potrebbe risultare legittima come diritto speciale del socio-amministratore ex art. 2468, co.3, c.c.» ed anche che «si ritengono generalmente valide le clausole che aumentino i quorum costitutivi e deliberativi, anche adottando clausole di vera e propria unanimità».

⁽⁴⁷⁷⁾ Sul punto vedasi su tutti V. CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, in *Studio CNN n. 1-2007/S*, disponibile in www.notariato.it, 2005, 10, il quale precisa che relativamente ai poteri del presidente del consiglio di gestione sia da ritenersi almeno applicabile per analogia l'art. 2381, comma 1, c.c. Vedasi altresì R. LENER, *Appunti sull'organo di sorveglianza della società per azioni nelle proposte di legge delega sulla riforma delle società non quotate*, in *Associazione Disiano Preite, Verso un nuovo diritto societario. Contributi per un dibattito*, a cura di P. Benazzo, F. Ghezzi, C. Patriarca, Zanichelli, Bologna, 2002, 205. Si richiamano altresì le previsioni dello Statuto IntesaSanPaolo disponibile in <https://www.group.intesasanpaolo.com>, dove all'art. 24.7 con riferimento ai quorum del consiglio di sorveglianza si stabilisce che «per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Sorveglianza è necessario che alla riunione sia presente la maggioranza dei componenti in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti; in caso di parità, prevale il voto di chi presiede» e si introduce per il consiglio di gestione la seguente previsione «Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Gestione è necessario che alla riunione sia presente la maggioranza dei suoi componenti in carica. Salvo quanto indicato al

Il predetto meccanismo nelle società a responsabilità limitata può essere validamente utilizzato per risolvere gli stallo che riguardano l'organo amministrativo, anche prevedendo direttamente un diritto particolare in favore di uno dei soci, con cui attribuire la facoltà di nominare l'amministratore titolare del *casting vote* oppure affidare al socio, che rivesta la qualifica di amministratore, il potere di decidere sulle materie oggetto di stallo ⁽⁴⁷⁸⁾.

Una possibile alternativa allo strumento del *casting vote*, come già anticipato, è quella di affidare decisioni su questioni operative specifiche ad uno o più amministratori delegati nell'ipotesi in cui si verifichi un'*impasse* all'interno del consiglio, salvo non si tratti di competenze esclusive dello stesso quali, ad esempio, redazione del bilancio e del progetto di fusione, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2381 c.c., comma 4, c.c. ⁽⁴⁷⁹⁾. Si ritiene così ammissibile una clausola che, nell'ipotesi in cui si verifichi una ipotesi di stallo su una determinata questione, comporti l'assunzione della carica di amministratore delegato ad un consigliere ⁽⁴⁸⁰⁾.

Quest'ultimo sarà così investito dell'incarico di assumere le decisioni relative alla materia che ha determinato il sorgere dell'*impasse* all'interno del consiglio. Sarà altresì opportuno, in particolare nelle società per azioni, che la nomina del

successivo Articolo 16.5, le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta di voti dei presenti; in caso di parità, prevale il voto di chi presiede» richiamato in nota da V. CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, in *Studio CNN n. 1-2007/S*. In senso favorevole per il consiglio di sorveglianza anche Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci, cit.*, 10, dove si ammette che al presidente del consiglio di sorveglianza possa essere attribuito un voto dirimente in caso di parità di voti.

⁽⁴⁷⁸⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci, cit.*, 9. In merito si richiama anche: A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi, cit.*, 548; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata, cit.*, 1302., e A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 548; G. MOSCO, in *Le società a responsabilità limitata, cit.*, 1671 ss.

⁽⁴⁷⁹⁾ Sul punto vedasi Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci, cit.*, 9, dove la previsione antistallo in esame viene denominata "*Amministratore delegato on/off*". In dottrina sulla delegabilità delle funzioni del consiglio di amministrazione si rinvia in particolare a F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società, cit.*, 83 ss e a M. PERRINO, *Compensi e "buonuscita" dell'amministratore delegato di S.p.a.: problemi di competenza*, in *Le Società*, 2021, 944 ss.

⁽⁴⁸⁰⁾ *Ibid.*

consigliere delegato “eventuale” sia effettuata nella prima riunione utile del consiglio di amministrazione ⁽⁴⁸¹⁾. Quale criticità della previsione in esame si osserva però come il consiglio potrà sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega, ex art. 2381, comma 3, c.c. potendo agevolmente perpetrare o favorire la situazione di stallo.

3. Prefigurazione dell’esito in caso di parità di voti.

Di diversa natura rispetto al *casting vote*, ma sempre in funzione antistallo, è la possibilità di prevedere che ove si verifichi in sede di votazione una parità di voti favorevoli e contrari in consiglio debba essere adottata una specifica delibera correlata alla proposta presentata ⁽⁴⁸²⁾. Tuttavia, tale approccio non può essere generalizzato, poiché la delibera approvata, attraverso la presentazione di una proposta, per il tramite della previsione citata, potrebbe essere immediatamente caducata da una successiva e nuova proposta di revoca antecedente all’adozione della medesima ⁽⁴⁸³⁾.

Inoltre, si osserva come la clausola in esame comporti non poche difficoltà applicative, qualora debba operare per l’approvazione di progetti come bilanci, fusioni o scissioni. Ad esempio, nell’ipotesi in cui siano presentati due progetti diversi da due consiglieri o gruppi che ottengano lo stesso numero di voti, si dovrebbe anche individuare o determinare quale progetto avrebbe prevalenza

⁽⁴⁸¹⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁸²⁾ In dottrina per una valutazione della pattuizione in esame in funzione antistallo si è espresso solo G. A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 358, il quale precisa come la previsione che, in caso di parità, la proposta delibera si intenda respinta non sembri aggiungere a quanto previsto dalla legge, salvo l’ammettere «*la conversione di una “non delibera” in una “delibera negativa” ove si ritenga opportuno differenziarne il trattamento*», rinviando in nota sulla tematica a M. CIAN, *La deliberazione assembleare negativa della società per azioni*, Giappichelli Editore, Torino, 2003; M. CENTONZE, *Qualificazione e disciplina del rigetto della proposta (c.d. “delibera negativa”)*, in *Riv. Soc.*, 2007, 414; S. MASTURZI, *La mancata approvazione della delibera assembleare. La deliberazione “negativa”, deliberazione apparente e deliberazione negata*, Milano, 2020, 127 ss. Sul tema anche A. DE PRA, *Deliberazione negativa votata in conflitto d’interessi e divieto di voto del socio-amministratore, cit.*, 922 ss. Per approfondimenti nella dottrina anglosassone relativamente all’ipotesi in esame vedasi su tutti: S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders’ agreement, cit.*, 244.

⁽⁴⁸³⁾ Cfr. G. A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 358, che sottolinea sul punto come la parità di voti su entrambe le delibere renderebbe effimera la prima.

sull'altro ⁽⁴⁸⁴⁾. Neppure risolutivo sarebbe limitare l'applicazione di questa regola all'approvazione di proposte presentate solo da specifici amministratori, poiché determinerebbe un'evidente disparità di potere tra gli amministratori, con analoghe criticità rispetto a quanto rilevato per il *casting vote* o voto multiplo all'interno del consiglio di amministrazione ⁽⁴⁸⁵⁾.

In conclusione, l'utilizzo di questa tecnica in funzione antistallo all'interno dello statuto dovrebbe accompagnarsi a grande cautela redazionale e limitarsi a delibere già accuratamente definite e programmate nel piano di sviluppo originario dell'impresa e sulle quali pertanto esiste un consenso consolidato come, ad esempio, acquisizioni o aumenti di capitale ⁽⁴⁸⁶⁾.

4. La clausola di *cooling-off* e la *gin and tonic clause*.

Tra le clausole dirette alla sopravvivenza del rapporto associativo mediante la risoluzione dello stallo, vi rientra anche la clausola di *cooling-off* o clausola di "raffreddamento" ⁽⁴⁸⁷⁾. Con tale previsione si mira ad un tentativo di composizione "amichevole" del disaccordo sorto in seno all'organo deliberativo investito dallo stallo ⁽⁴⁸⁸⁾.

A tal fine, generalmente, si impone ai componenti dell'organo investito dall'*impasse* un periodo di riflessione e l'obbligo di procedere a consultazioni tra i relativi membri al fine di ridurre ed eventualmente superare i contrasti intervenuti. La clausola antistallo citata, potrà indicare anche gli specifici componenti del

⁽⁴⁸⁴⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁸⁵⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁸⁶⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁸⁷⁾ Cfr. F. PERRECA, *La clausola di Russian roulette e il superamento dello stallo decisionale (deadlock)*, cit., 948 ss. Sul punto anche C.A. BUSI, *I quorum assembleari della s.r.l. e la loro derogabilità*, in *Studio CNN n. 119-2011/I*, disponibile in www.notariato.it, 2011, 62 dove si precisa come queste clausole, pur non costituendo espedienti particolarmente elaborati e pur avendo carattere vincolante solo sulle procedure da adottare e non sul raggiungimento di risultati utili ha un discreto utilizzo nella prassi.

⁽⁴⁸⁸⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 454.

consiglio di amministrazione con i quali dovranno essere condotte le consultazioni, sulla base delle ragioni della natura e dell'oggetto del conflitto ⁽⁴⁸⁹⁾.

Sul punto si osserva come la clausola di *cooling-off*, nella prassi anglosassone prenda il nome di “*gin and tonic clause*”, qualora la finalità di “raffreddamento” sia raggiunta mediante l'incontro di due membri dell'organo amministrativo, preferibilmente aventi un ruolo non esecutivo, rappresentanti gli schieramenti sociali contrapposti, che si dovranno incontrare personalmente per discutere sulle modalità per superare lo stallo. La pattuizione così configurata nasce dalla convinzione che i rappresentanti degli schieramenti formati in seno all'organo deliberativo e scelti nelle modalità prefissate dalla clausola, specialmente ove non esecutivi, potranno più agevolmente trovare una soluzione condivisa, andando oltre le tensioni dei singoli membri e canalizzando le varie divergenze. Si noti che la previsione in esame difficilmente potrà trovare un'applicazione pratica in società di ridotte dimensioni e al massimo potrà consentire di guadagnare del tempo al fine di riconsiderare le questioni che hanno determinato l'insorgere dello stallo ⁽⁴⁹⁰⁾.

Inoltre, la clausola citata, nel prevedere una riduzione dei soggetti coinvolti nel dissidio relativo alla decisione da adottare, prende anche il nome di *escalation mechanism* o *move-up clause* e potrà stabilire che la negoziazione per il superamento dello stallo sia effettuata da un comitato ristretto di consiglieri, composto dai rappresentanti più anziani ed autorevoli ⁽⁴⁹¹⁾.

In generale, rispetto alle clausole di *cooling-off*, si osserva come l'autonomia privata possa delineare specifici percorsi e procedure con funzione di “decantazione” e di stimolo ad un dialogo preliminare, propedeutici ad una successiva riunione formale dell'organo investito dallo stallo, sia esso quello assembleare od amministrativo ⁽⁴⁹²⁾.

La risoluzione dello stallo durante la fase di raffreddamento può essere anche indirettamente stimolata, come avviene di frequente, dalla presenza di ulteriori

⁽⁴⁸⁹⁾ *Ibid.*

⁽⁴⁹⁰⁾ Per un approfondimento da parte della dottrina estera sulla clausola citata vedasi su tutti S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239.

⁽⁴⁹¹⁾ Sul punto vedasi C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 18.

⁽⁴⁹²⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit., 3.

clausole antistallo, magari incidenti sugli assetti proprietari, la cui presenza in statuto o nei patti parasociali, può incoraggiare le parti a negoziare amichevolmente il dissidio, per evitare il rischio connesso all'imprevedibilità dell'esito di tali ultime pattuizioni ⁽⁴⁹³⁾. Anche ove tale fase di negoziazione non si concluda positivamente,

⁽⁴⁹³⁾ *Ibid.* Quale esempio di clausola di *cooling-off* a cui si accompagna una clausola antistallo incidente sugli assetti proprietari contenuta in un patto parasociale vedasi come esempio la formula contenuta F. CANAZZA- E. GERMANO CORTESE, *Formulario delle società di capitali*, a cura di L. Panzani - G. Lo Cascio, Giuffrè, Milano, 2006, 126 dove per l'ipotesi di stallo si prevede quanto segue: «Articolo 10 – Situazioni di Stallo. 10.1 Qualora nel corso dell'esecuzione del presente Patto Parasociale in una Società si verificano tra i Sottoscrittori divergenze di opinioni su questioni portate all'esame del Consiglio di Amministrazione, che diano luogo ad una situazione di stallo decisionale nelle Società, i Sottoscrittori cercheranno di risolvere amichevolmente tale situazione di stallo con ogni mezzo e, a tal fine, potranno anche accordarsi per far ricorso ad un terzo che funga da conciliatore e che esse designeranno di comune accordo. 10.2 Sono considerate situazioni di stallo tutte quelle situazioni in cui, dovendosi prendere una decisione riguardante l'attività delle Società, i Sottoscrittori non raggiungano una decisione in seno al Consiglio di Amministrazione per (...) riunioni consecutive sulla stessa materia e non siano in grado di addivenire ad una soluzione di comune accordo entro.... (...) giorni dalla data della riunione in cui si è avverata la situazione di stallo. 10.3 Nel caso in cui si verifichi una Situazione di Stallo, ogni Sottoscrittore avrà il diritto di dare comunicazione agli altri Sottoscrittori per iscritto che si è verificata una situazione di stallo, dopodiché sarà iniziata la procedura prevista ai Paragrafi che seguono. 10.4 La materia in cui si è verificata la situazione sarà sottoposta ad una commissione formata dal signor [...], per conto dei Soci Fondatori e dal signor [...], per conto del Socio Finanziatore, i quali cercheranno di trovare una soluzione alla situazione di stallo coerentemente con i fini del presente Patto Parasociale entro....(...) giorni dalla data in cui si è ripetuta la situazione di stallo. 10.5 Qualora la commissione prevista dal Paragrafo 10.4 che precede non riesca a risolvere la situazione di stallo, il Sottoscrittore il cui voto contrario ha generato la situazione di stallo sarà obbligato a formulare all'altro Sottoscrittore un'offerta in termini di prezzo per azione della Holding. L'altro Sottoscrittore avrà, a sua discrezione, il diritto di (...) comprare la partecipazione nella Holding del Sottoscrittore che ha generato la situazione di stallo al prezzo offerto scontato del %...(per cento), oppure (i) vendere a tale Sottoscrittore la sua partecipazione nella Holding al prezzo offerto dal Sottoscrittore che ha generato la situazione di stallo incrementato del % ... (...). 10.6 Nel momento in cui il Sottoscrittore che non ha generato la situazione di stallo esercita il suo diritto facoltativo in conformità con il Paragrafo 10.5 che precede, la compravendita delle partecipazioni avrà luogo entro (...) giorni. La partecipazione così trasferita dovrà essere libera da pegni, diritti di terze parti e qualunque altro onere e/o vincolo. Il prezzo d'acquisto sarà pagato simultaneamente alla consegna della partecipazione. 10.7 Nel caso in cui non sia possibile, stabilire chi abbia generato la situazione di stallo, il Sottoscrittore che dà comunicazione della situazione di stallo ai sensi del Paragrafo 10.3 che precede dovrà formulare all'altro Sottoscrittore un'offerta in termini di valore attribuito al % (...) del capitale azionario della Holding. L'altro Sottoscrittore avrà, a sua discrezione, durante i....(...) giorni seguenti la ricezione di tale offerta, il diritto di (i) vendere a tale Sottoscrittore la sua partecipazione ad un prezzo basato sul valore della Holding indicato nella comunicazione; oppure (ii) fare una controfferta di un valore più alto per li% (...) della Holding sulla base della quale tale Sottoscrittore è pronto ad acquistare la partecipazione del Sottoscrittore che ha dato comunicazione della situazione di Stallo. A sua volta, quest'ultimo Sottoscrittore avrà il diritto di fare una controfferta. entro i [...] giorni seguenti. di un valore più alto per il del %... (...) della Holding e l'asta

potrebbe consentire alle compagini societarie coinvolte dallo stallo, non solo un più morbido e ponderato esercizio dell'eventuale *buy-sell provision*, ma anche di reperire la liquidità necessaria per sopportarne le relative conseguenze ⁽⁴⁹⁴⁾.

La previsione in esame potrebbe invece rivelarsi solo una perdita di tempo nell'ipotesi in cui la prosecuzione del rapporto sociale sia definitivamente e irrimediabilmente compromessa ostacolando, per converso, una pronta risoluzione dell'*impasse* ⁽⁴⁹⁵⁾. Emerge così l'importanza nel selezionare accuratamente i presupposti perché si consideri verificato lo stallo di un organo deliberativo e in ragione degli stessi eventualmente diversificarne le modalità di risoluzione.

Tuttavia, dal punto di vista della tecnica redazionale si potrà anche semplicemente formulare la pattuizione citata stabilendo che la riunione dell'organo amministrativo successiva al verificarsi dello stallo, non si possa tenere nell'immediato, ma solo dopo un certo periodo di tempo, così da garantire agli opposti contendenti la fase di riflessione ⁽⁴⁹⁶⁾.

In ogni caso, di frequente, la clausola può anche assumere un contenuto più strutturato. Infatti, è possibile prevedere altresì che a fronte del *deadlock* dell'organo amministrativo si tengano alcune riunioni "informali" e preparatorie alla successiva nuova "formale" convocazione dell'organo, da tenersi tra alcuni dei rappresentanti dei fronti opposti o tra professionisti di loro fiducia; ovvero mediante la definizione

delle offerte continuerà finché e salvo che uno dei Sottoscrittori accetti il valore offerto dall'altro Sottoscrittore e sia d'accordo a vendere la propria partecipazione al prezzo basato su tale valore».

⁽⁴⁹⁴⁾ H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, cit., 38 dove si precisa come «*to prevent the shoot-out procedure being carried out too hastily or without due consideration, legal practitioners recommend including a negotiation or cooling-off period*». In questo senso anche N. NADORFF - Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out, Try a Texas Shout-out*, 5 ONE J 411, 2020.

⁽⁴⁹⁵⁾ Cfr. J.M. HOBERMAN, *Practical Considerations for Drafting and Utilizing Deadlock Solutions for Non-Corporate Business Entities*, cit., 244.

⁽⁴⁹⁶⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 18 dove si riporta la seguente ipotesi clausola relativa però all'organo assembleare "nell'ipotesi che l'assemblea sia incapace di decidere sulla materia all'ordine del giorno, può riconsiderare l'argomento non prima di ...giorni, ma non dopo di giorni...dalla precedente riunione assembleare".

di un percorso ancor più articolato che richieda, a fronte della persistenza di opposte opinioni sul tema, l'assunzione di pareri esterni, anche di collaboratori ⁽⁴⁹⁷⁾.

La consultazione potrà anche essere rimessa all'assemblea sia nella società per azioni che nella società a responsabilità limitata ferma la responsabilità per gli atti successivamente compiuti dall'organo amministrativo ⁽⁴⁹⁸⁾.

Si osserva che qualora venga accuratamente stabilita cronologicamente la sequenza di incontri finalizzati al "raffreddamento" dell'organo investito dallo stallo e fissato un termine massimo entro il quale l'operatività della clausola dovrà esaurirsi, si potrà altresì rendere più agevole evidenziare eventuali comportamenti ostruzionistici ⁽⁴⁹⁹⁾.

Nelle ipotesi in cui il disaccordo riguardi una delibera di scarso rilievo tale da non poter determinare né un'impossibilità di funzionamento dell'organo deliberativo, né pregiudicare il perseguimento dell'oggetto sociale, si potrà anche prevedere un considerevole lasso di tempo prima che la questione possa essere riaffrontata, non risultandone pregiudicata l'operatività della società ⁽⁵⁰⁰⁾.

Tuttavia, anche in assenza di alcuna previsione statutaria, si osserva che nell'intervallo, a disposizione dell'assemblea per rimuovere gli amministratori che si trovino coinvolti nello stallo, si verifica un naturale periodo di *cooling-off*, durante il quale la compagine sociale o l'organo amministrativo stesso potrebbero individuare una soluzione condivisa per il superamento dell'*impasse* decisionale, motivata anche dall'esigenza di evitare la possibile revoca da parte dell'assemblea ⁽⁵⁰¹⁾.

Sotto il profilo applicativo è da sottolineare l'importanza in una corretta definizione dei passaggi contenuti nella categoria di clausole citate, anche alla luce dell'esperienza estera.

⁽⁴⁹⁷⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit. 3.

⁽⁴⁹⁸⁾ Cfr. C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 18.

⁽⁴⁹⁹⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali)*, cit., 454.

⁽⁵⁰⁰⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 19. Si osserva che diversamente si ricadrebbe nelle ipotesi di scioglimento ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 2 o 3, c.c., sul presupposto, come già meglio precisato, che anche un'impossibilità di funzionamento dell'organo amministrativo potrebbe tradursi in una ipotesi di scioglimento.

⁽⁵⁰¹⁾ Sul punto per la dottrina anglosassone S. FITZGERALD - G. CAULFIELD, *Shareholders' Agreement*, cit., 2017, 272.

Infatti, la giurisprudenza anglosassone nel caso *Tang Chung Wah v. Grant Thornton International Ltd*, ha ritenuto di non poter attribuire efficacia esecutiva ad un *eschalating mechanism* contenuto nello statuto della società JBPB & Co, sul presupposto che la clausola non fosse sufficientemente dettagliata, mancando in particolare l'indicazione precisa dei soggetti vincolati dalla previsione ed il contenuto dei relativi obblighi ⁽⁵⁰²⁾.

Per converso, l'*enforceability* di una previsione che imponga alle parti di risolvere una controversia con discussioni amichevoli in buona fede ed entro un periodo di tempo determinato è stata successivamente sancita nel 2014 nel caso *Emirates Trading Agency LLC v Sociedade de Fomento Industrial Private Ltd*. ⁽⁵⁰³⁾.

⁽⁵⁰²⁾ Cfr. *Wah (Aka Alan Tang) & Anor v Grant Thornton International Ltd & Ors* [2012] EWHC 3198 (Ch) (14 November 2012). Nello specifico la clausola statutaria contenuta alla sezione 14.3. dello statuto della JBPB & Co (una *partnership* regolata dalla legislazione dello stato di Hong Kong) prevedeva che «*Section 14.3 - Any dispute or difference [...] shall in the first instance be referred to the Chief Executive in an attempt to settle such dispute or difference by amicable conciliation or [sic] an informal nature [...]. The Chief Executive shall attempt to resolve the dispute or difference in an amicable fashion [...] and [...] shall have up to one (1) month after receipt of such request to attempt to resolve it. If the dispute or difference shall not have been resolved within one (1) month following submissions to the Chief Executive, it shall be referred to a Panel of three (3) members of the Board to be selected by the Board, none of whom shall be associated with or in any other way related to the Member Firm or Member Firms who are parties to the dispute or difference. The Panel shall have up to one (1) month to attempt to resolve the dispute or difference. Until the earlier of (i) such date as the Panel shall determine that it cannot resolve the dispute or difference, or (ii) the date one (1) month after the request for conciliation of the dispute or difference has been referred to it, no party may commence any arbitration procedures in accordance with this Agreement*». In particolare, il giudice Hildyard nel caso citato, negando l'esecutività della clausola siffatta ha avuto modo di precisare come sia necessario, affinché la previsione in esame sia riconosciuta giuridicamente rilevante, che ci sia un obbligo sufficientemente, certo e inequivocabile per avviare un procedimento e dal quale risulti possibile individuare i passi che ciascuna parte è tenuta a compiere per metterlo in atto. Inoltre, il giudice deve poter determinare in modo oggettivo qual è il minimo richiesto alle parti in disputa in termini di partecipazione e quando o come il procedimento sopracitato sarà esaurito o correttamente terminabile senza violazione. Per ulteriori esempi nella dottrina straniera si veda altresì il caso *Sulamerica cia nacional de seguros s.a. v. enesa enghenharia s.a.* descritto in a M. SANCHEZ LINDE, *La posible atribucion de voto de calidad o dirimente al presidente de la junta de accionistas de la sociedad anònima*, in, *La junta general de las sociedades de capital. Cuestiones actuales*, Colegio Notarial de Madrid, Madrid, 2009, 357. Questi ultimi casi sono richiamati anche da C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit. 20.

⁽⁵⁰³⁾ Cfr. *Emirates Trading Agency LLC v Sociedade de Fomento Industrial Private Ltd* [2015] EWHC 1452 (Comm), [2016] 1 All E.R. (Comm) 517, at [59] to [63] (Poplewell J approving Teare J.'s decision) dove il giudice nell'ambito di una clausola compromissoria ha invece affermato come faccia sorgere un obbligo giuridico anche una clausola che imponga alle parti di risolvere una controversia con discussioni amichevoli in buona fede ed entro un periodo di tempo ragionevole. La clausola in questione nello scpecifico stabiliva che «*In case of any dispute or claim arising out of or in connection with or under this LTC including on account of a breaches/default mentioned in*

5. Rimessione alla decisione dei soci con previsione statutaria *ex art. 2479*, comma 1, c.c.

Al fine di completare il quadro sui metodi per la risoluzione dell'*impasse* nell'organo amministrativo nelle società a responsabilità limitata, risulta opportuno considerare anche quanto stabilito dall'art. 2479, comma 1, c.c., il quale assegna ai soci la competenza decisionale su questioni a essi riservate nell'atto costitutivo ⁽⁵⁰⁴⁾. Ai sensi della previsione citata, viene attribuito ai soci il potere di decidere su argomenti a loro sottoposti da uno o più amministratori o da una quota di soci rappresentante almeno un terzo del capitale sociale, senza al contempo acquisire per tale ragione la qualifica di amministratori ⁽⁵⁰⁵⁾.

Pertanto, si conferiscono ai soci, competenze di carattere decisionale anche di carattere gestionale, con l'unico limite nella necessità che siano assunte dall'organo amministrativo le decisioni in merito alla redazione del progetto di bilancio e di eventuali progetti di fusione o scissione, oltre che le decisioni inerenti ad aumenti di

9.2, 9.3, Clauses 10.1(d) and/or 10.1(e) above, the Parties shall first seek to resolve the dispute or claim by friendly discussion. Any party may notify the other Party of its desire to enter into consultation to resolve a dispute or claim. If no solution can be arrived at in between the Parties for a continuous period of 4 (four) weeks then the non-defaulting party can invoke the arbitration clause and refer the disputes to arbitration».

⁽⁵⁰⁴⁾ Sul punto vedasi G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 1253, dove si precisa come i soci abbiano competenza concorrente in quanto i suddetti argomenti sono suscettibili di rientrare in "qualsiasi materia" e dunque non solo in quelle in via specifica assegnate ai soci, ma anche quelle riguardanti l'organo amministrativo. Vedasi anche N. ABRIANI - M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e riparto di competenze nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., 26 ss. e I. DEMURO, *Le decisioni dei soci sugli argomenti sottoposti alla loro approvazione nella s.r.l.*, Giuffrè, Milano, 2008, 58 ss.

⁽⁵⁰⁵⁾ Cfr. Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. I.C.4., *Qualifica dei soci che compiono direttamente atti gestori ex art. 2479 c.c.*, (1° pubbl. 9/04) disponibile in www.notaitriveneto.it, sulla base della quale «*La previsione statutaria che, limitando i poteri dell'organo amministrativo, attribuisce funzioni gestorie direttamente ai soci, non comporta come conseguenza l'acquisto della qualifica di amministratori per i soci ma soltanto l'assunzione da parte di questi della responsabilità illimitata nell'ipotesi prevista dall'art. 2476, comma 7, c.c.*». In senso contrario, U. SALANITRO, *Profili sistematici della società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2005, 85 e G. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. Diritto delle società*, 2, Utet, Torino, 2012, 576, nota 64.

capitale delegati all'organo amministrativo ⁽⁵⁰⁶⁾. Le decisioni così assunte in ogni caso dovranno successivamente essere eseguite dall'organo amministrativo e dal rappresentante della società ⁽⁵⁰⁷⁾.

La pattuizione antistallo, sotto il profilo redazionale, potrebbe anche prevedere in via automatica lo spostamento del potere decisorio, senza che vi sia la necessità di un'iniziativa da parte degli amministratori o da parte dei soci, in tal senso ⁽⁵⁰⁸⁾. Allo stesso modo si potrebbe configurare un diritto particolare, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., avente ad oggetto l'esercizio di poteri di amministrazione da attribuirsi ad un socio, ove si verificano i presupposti di uno stallo decisionale, che come sostenuto dalla dottrina consentirebbe di conseguire risultati analoghi a quelli raggiunti attraverso il mandato in *rem propriam* ⁽⁵⁰⁹⁾.

Ne deriva che attraverso non solo l'estensione, ma anche la riduzione del potere decisionale dei soci ex art. 2479, comma 1, c.c., si consente il superamento delle situazioni di stallo, evitandosi così lo scioglimento della società. È in ogni caso

⁽⁵⁰⁶⁾ Vedasi sul punto Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 183, *Limiti dei poteri di gestione dei soci non amministratori nelle s.r.l.* disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. e V. DI CATALDO - S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, cit., 758. In tal senso si veda altresì: F. MAGLIULO, *I poteri degli amministratori di società a responsabilità limitata a seguito del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., 295 ss.

⁽⁵⁰⁷⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 60, *Delibera dell'assemblea di s.r.l. in materia gestionale, non necessità di una decisione del consiglio di amministrazione e delegabilità dell'operazione ad un singolo consigliere*, disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it, per la quale «In una società a responsabilità limitata dotata di consiglio di amministrazione, qualora la decisione su di un atto gestionale sia rimessa ai soci ai sensi dell'art. 2479 c.c., questi hanno la competenza esclusiva a decidere sulla materia. Non è pertanto richiesta, in tale ipotesi, alcuna ulteriore deliberazione da parte dell'organo amministrativo, che non ha più competenza sull'argomento. In tal caso, la decisione può essere direttamente eseguita da chi ha la rappresentanza della società. La stessa decisione può altresì delegare alla sua esecuzione uno specifico amministratore, purchè dotato di potere di rappresentanza ai sensi della legge e dello statuto».

⁽⁵⁰⁸⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 359.

⁽⁵⁰⁹⁾ Sulla configurabilità di una previsione antistallo nella forma di un diritto particolare sull'amministrazione vedasi G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 359. In generale con riferimento ai diritti particolari in tema di amministrazione A. SANTUS - G. DE MARCHI, *Sui particolari diritti del socio nella nuova s.r.l.*, in *Riv. Not.*, 2004, I, 85; M. MAUGERI, *Quali diritti particolari per il socio a responsabilità limitata?*, in *Riv. società*, 2004, 1499; L. SALVATORE, *art. 2468*, in *Della società a responsabilità limitata. Commentario del Codice civile e Codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Zanichelli, Bologna, 2014, 326; R. GUGLIELMO, *Diritti particolari dei soci e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, I, 2010, 603. V. DONATIVI, *I diritti particolari dei soci*, in *Le società a responsabilità limitata*, II, a cura di C. Ibba e G. Marasà, Giuffrè, Milano, 2020, 789 ss.

opportuno ribadire, come mentre è pacifica la possibilità di ampliare le facoltà di cui all'art. 2479, comma 1, c.c., non lo è altrettanto quello di escluderle o limitarle ⁽⁵¹⁰⁾. Nell'ipotesi di partecipazioni paritetiche o particolari maggioranze, che rendano opportuno evitare *ex ante* che alcuni soci utilizzino tale strumento per limitare e bloccare l'attività dell'organo amministrativo e porre in essere comportamenti ostruzionistici, riportando così determinati argomenti all'organo assembleare ai sensi dell'art. 2479, comma 1, c.c., è discusso sulla possibilità per l'autonomia privata di incidere negativamente rispetto ai soci sull'esercizio di tale facoltà ⁽⁵¹¹⁾. La

⁽⁵¹⁰⁾ *Ibid.* Vedasi sul punto anche N. ABRIANI E M. MALTONI, *Elasticità organizzativa della società a responsabilità limitata e diritto dei soci di avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, 1° comma, cod. civ.*, in *Studio CNN n. 6005/I*, disponibile in www.notariato.it, 2006, 4, nonché Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 79, *Derogabilità dei quorum di cui all'art. 2479, commi 1 e 4, c.c.*, 2005, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. che specifica come con apposita clausola statutaria sia lecito derogare, tanto in diminuzione quanto in aumento, alla quota - 1/3 del capitale - stabilita dall'art. 2479 c.c. per avocare ai soci una decisione di competenza dell'organo amministrativo e per richiedere l'osservanza del procedimento assembleare nell'adottare decisioni che per statuto e per legge possono essere assunte in via *extra* assembleare, ed anche Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 150, *Riserva esclusiva di competenza gestorie a favore degli amministratori di s.r.l.*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, che precisa come sia legittima la clausola di statuto di s.r.l. che precluda in tutto o in parte ai soci il potere di avocare a sé le decisioni gestorie, riservandole in via esclusiva all'organo amministrativo - alla stregua di quanto dispone per la s.p.a. l'art. 2380-bis, comma 1, c.c. - ferma restando l'inderogabile competenza dei soci in merito alle decisioni indicate nell'art. 2479, comma 2, c.c., che deve pertanto ritenersi sussistente anche qualora la clausola statutaria attribuisca in via generale all'organo amministrativo i poteri di gestione della società.

⁽⁵¹¹⁾ In senso favorevole la Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, cit., 11. e Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 150, *Riserva esclusiva di competenze gestorie a favore degli amministratori di s.r.l. (artt. 2380-bis, 2463, comma 2, n. 7, 2475 e 2479 c.c.)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. In dottrina anche V. ALLEGRI, *L'amministrazione della società a responsabilità limitata dopo la recente riforma*, cit., 2003, 154 e G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 940 ss. In senso contrario vedasi C.A. BUSI, *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, cit., 233 ss., il quale sostiene l'inammissibilità di clausole statutarie di s.r.l. che pretendano di accentrare negli amministratori la gestione dell'impresa, con esclusione dei soci, anche per le operazioni di cui all'art. 2479, comma 2, n. 5, c.c. e con esclusione statutaria della competenza "estemporanea" di cui all'art. 2479, comma 3, c.c. Sul punto vedasi anche F. MAGLIULO, *Le decisioni dei soci*, cit., 315 s.; N. ABRIANI - M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e diritto dei soci di avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, comma 1, c.c.*, cit., 211 ss. In senso negativo I. DEMURO, *Distribuzione e spostamento di competenza*, in *Studi in onore di Vincenzo Buonocore*, Giuffrè, Milano, 2005, III, I, 2336 ss. In senso sfavorevole, rispetto alla legittimità di clausole che innalzino i quorum di cui al primo e quarto comma dell'art. 2479 c.c. anche da S. MARCIANO, *I processi decisionali dei soci e le modifiche statutarie nella s.r.l. (tecniche di verbalizzazione)*, in *La riforma delle società. Aspetti applicativi*, a cura di A. Bortoluzzi, Giuffrè, Torino, 2004, 70; F. SALERNO CARDILLO, *Le decisioni di soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, cit., 349; G. SANTARCANGELO, *L'atto costitutivo di*

pattuizione in esame, in tali situazioni, potrebbe sicuramente ritenersi efficace nel rendere più agevole ed efficiente l'azione gestoria e soddisfare così il vaglio di meritevolezza di cui all'art. 1322 c.c.

6. Ricorso all'arbitraggio ex art. 838-*quinquies* c.p.c.

Appositamente previsto per la risoluzione dello stallo nell'organo gestorio, seppur con alcuni limiti e diretto a favorire la risoluzione dell'*impasse* è l'istituto di cui all'art. 37 del D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, ora trasposto all'art. 838-*quinquies* c.p.c., relativo all'arbitrato societario, che però deve ritenersi idoneo a risolvere solo stalli attinenti a decisioni di natura gestionale⁽⁵¹²⁾. Infatti, i contrasti a cui si riferisce

s.r.l., cit., 293 – 300. In senso dubitativo anche R. LENER - A. TUCCI, *Decisioni dei soci, Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., 2, 286.

⁽⁵¹²⁾ Con la G.U. del 17 ottobre 2022 n. 243 il d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 149 si è previsto all'art. 3, comma 55 la trasposizione delle norme relative all'arbitraggio societario di cui al d.lgs. n. 5/2003) all'interno del codice di procedura civile. A tal fine si è inserito nel titolo VII del codice un apposito capo VI-*bis* e rinumerato gli originari artt. 34, 35, 36 e 37 del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, che ora sono diventati rispettivamente gli artt. 838-*bis*, 838-*ter*, 838-*quater* e 838-*quinquies* c.p.c. Per un commento sugli articoli in esame come di recente trasposti nel c.p.c. vedasi A. MERONE, *Arbitrato societario (artt. 838-bis, 838-ter, 838-quater, 838-quinquies c.p.c.)*, in *La riforma Cartabia del Processo Civile, Commento al d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 149, Quaderni Di Judicium*, a cura di R. Tascini, Pacini Giuridica, Pisa, 2023, 1260. Si rileva altresì come nella relazione illustrativa della riforma di cui al d. lgs. n. 5/2003 con il quale si è previsto l'art. 37 si è definito l'istituto come "arbitrato economico", riprendendo, la terminologia impiegata in passato nell'opera F. CARNELUTTI, *Arbitri e arbitratori*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 1924, I, 124 ss., per operare una distinzione tra arbitrato ed arbitraggio a seconda del carattere giuridico o economico delle controversie. Come osservato in G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, cit., 331 ss., si tratta se mai di arbitrato quantificabile come "gestionale" piuttosto che "economico". Per approfondimenti sulla distinzione vedasi E. ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale rituale*, cit., 260, nt. 50. Quanto alla natura giuridica si osserva altresì come secondo l'opinione prevalente il procedimento in esame sarebbe una forma di "arbitraggio" o di "arbitramento" mancando una controversia su diritti. In questo senso G. MICCOLIS, *Arbitrato e conciliazione nella riforma del processo societario, tra arbitrato interno e arbitrato internazionale*, disponibile in http://www.judicium.it/focus/focus_glo.it, 2017; D. CORAPI, *Note sull'art. 37 del decreto legislativo di attuazione dell'art. 12 della legge n. 366/2001*, in *Conciliazione e arbitrato nelle controversie societarie*, Roma, 2003, 94.; R. RORDORF, *I sistemi di amministrazione e controllo nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2003, 669; E.F. RICCI, *Il nuovo arbitrato societario*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2, 2003, 517; E. FAZZALARI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *Rivista dell'arbitrato*, 1998, 446. Di contro, secondo P. SPADA, *L'amministrazione "arbitrata"*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G.

la norma in esame, sono solo quelli di natura imprenditoriale relativi all'esercizio dell'impresa sociale, restando esclusa l'attività di amministrazione, in cui sono da ricomprendersi tutti gli adempimenti societari, tra i quali la convocazione d'assemblea, la redazione del bilancio di esercizio e del progetto di fusione e scissione⁽⁵¹³⁾.

Ai sensi della norma citata è previsto che nelle società a responsabilità limitata e nelle società di persone possano essere incluse pattuizioni con le quali si deferiscano 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», con una decisione vincolante, reclamabile davanti ad un collegio⁽⁵¹⁴⁾.

Dalla lettera della norma, nonché dalla relazione della riforma, risulta evidente l'intenzione del legislatore di escludere dall'ambito applicativo della disposizione in esame la società per azioni, sul presupposto che la stessa è funzionale ai nuovi modelli di societari, a partire dalla società a responsabilità limitata in cui si consente di disarticolare fortemente il potere amministrativo⁽⁵¹⁵⁾. Si trascura, invece,

B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 259, sarebbe una figura non inquadrabile né nell'arbitrato né nell'arbitraggio, ma piuttosto nell'amministrazione delle società. Secondo M. RUBINO SAMMARTANO, *Il diritto dell'arbitrato*, V. ediz., Cedam, Padova, 2006, l'istituto in esame configurerebbe un mandato ad assumere una decisione gestionale. Per approfondimenti vedasi anche; A. MIRONI, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali*, cit., 499 ss.; A. RUOTOLO, *La risoluzione dei contrasti nella gestione della società*, in *Studio CNN n. 5734/I*, disponibile in www.notariato.it, 2005, 1 ss.

⁽⁵¹³⁾ Vedasi G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 338 dove l'autore precisa come dette attività rientrino nell'attività di amministrazione con la conseguenza che l'eventuale stallo decisionale su di esse non potrà essere risolto con la procedura di cui all'art. 838-quinquies c.p.c. tutti gli adempimenti societari quali convocazione dell'assemblea, redazione del bilancio di esercizio, attribuzioni di deleghe amministrative, redazione del progetto di fusione o scissione.

⁽⁵¹⁴⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 333. La disposizione in esame si riferisce solo ai contrasti tra coloro che hanno il potere di amministrazione, dovendosi ritenere invece esclusa l'applicabilità ai fini della risoluzione dello stallo su questioni diverse da quelle gestorie ovvero riferibili all'organo assembleare.

⁽⁵¹⁵⁾ Vedasi in merito Relazione Illustrativa al D. Lgs. n. 5/2003, 8, disponibile in www.tuttocamere.it. Si osserva come un orientamento interpretativo maggiormente aderente al dato letterale del testo normativo ritenga che forme di soluzione dei conflitti gestionali possano essere previsti solo nei patti sociali delle società di persone, delle società a responsabilità limitata e delle società cooperative statutariamente assoggettate ai sensi dell'art. 2519 c.c., alle norme di quest'ultimo tipo di società. In questo senso: D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003, 309; G. ARIETA - F. DE SANTIS, *Diritto processuale societario*, Cedam, Padova, 2004, 689; M. STELLA RICHTER, *La società a responsabilità limitata-Disposizioni generali. Conferimenti. Quote*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, Giuffrè, 2003, 183 ss.; P. BERNARDINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *La riforma del diritto societario. Atti*

come alcune delle caratteristiche essenziali della società per azioni come l'inderogabilità della presenza del consiglio di amministrazione, nell'ipotesi di amministrazione pluripersonale e il principio maggioritario, non siano, da soli, sufficiente garanzia di efficienza gestoria e non rendano nemmeno immune la società da stalli decisionali ⁽⁵¹⁶⁾. Si rileva altresì come anche nelle società a responsabilità limitata è possibile, nonché frequente, regolare l'amministrazione delle società secondo il modello collegiale, con la previsione del principio di maggioritario, evidenziandosi ancor di più l'incoerenza della scelta effettuata dal legislatore ⁽⁵¹⁷⁾. Lo stesso legislatore ai sensi dell'art. 2475, comma 3, c.c. prevede che, nel silenzio dei soci quando l'amministrazione sia affidata a più persone, queste costituiscano il consiglio di amministrazione.

Peraltro, è da rilevare come all'interno dei sistemi di amministrazione delle società di persone, adottabili dalle società a responsabilità limitata, ai sensi dell'art. 2475, comma 3, c. c., come anzi detto, operino già due disposizioni che offrono dei rimedi preventivi ai possibili *deadlock* gestionali del modello disgiuntivo e congiuntivo ⁽⁵¹⁸⁾.

Nell'ipotesi di amministrazione disgiuntiva, ciascun amministratore ha il potere di opporsi all'operazione che un altro amministratore voglia compiere, dovendo decidere la maggioranza dei soci sulla relativa opposizione, ai sensi dell'art. 2257, comma 3, c.c.; mentre nel modello di amministrazione congiuntiva, per converso, ciascuno degli amministratori potrebbe compiere da solo atti qualora vi sia urgenza di evitare un danno alla società, come previsto dall'art. 2258, comma 3, c.c. In dottrina si osserva altresì che era già pacifico che anche nelle società di persone si

del convegno, Courmayeur, 27-28 settembre 2002, Giuffrè, Milano, 2003, 311; L. COLANTUONI - S. CIVATI, in Comm. Lo Cascio, 2, II, ediz., sub. Art. 37, Giuffrè, Milano, 2003, 698; E. MINERVINI, L'arbitrato economico e la risoluzione dei contrasti sulla gestione della società, in Giur. comm., 2004, I, 881; F. MANCINELLI, Arbitrato economico: paralisi gestionale e la sua soluzione, in Società, 2005, 1047 ss.

⁽⁵¹⁶⁾ Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società, cit.*, 334.

⁽⁵¹⁷⁾ Cfr. F. CORSINI, *sub art. 37, in Comm. Proc. Chiarloni, Il nuovo processo societario*, Zanichelli, Bologna, 2004, 1014, che soffermandosi sulla questione sottolinea come l'art. 37 del d. lgs. n. 5/2003 non operi alcuna distinzione tra le s.r.l. dotate di consiglio di amministrazione e quelle che ricorrono al sistema di amministrazione disgiuntiva o congiuntiva, e che proprio dalla mancata differenziazione emerga come tale istituto non si riferisca necessariamente ai modelli di amministrazione personalistica.

⁽⁵¹⁸⁾ Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società, cit.*, 334.

potesse affidare ad un soggetto terzo il compito di decidere su un conflitto insorto tra gli amministratori, potendosi ritenere, secondo questa prospettiva, superfluo l'istituto in esame ⁽⁵¹⁹⁾.

Sul punto la dottrina si è spinta anche a sostenere che la fattispecie di cui all'art. 838-*quinquies* c.p.c. debba essere interpretata, attribuendo al riferimento alle società a responsabilità limitata e alle società di persone, di cui al testo letterale della norma, un valore meramente ricognitivo ⁽⁵²⁰⁾. Infatti, l'utilizzo della previsione in esame in un modello personalistico avrebbe potuto sollevare dubbi sulla sua ammissibilità ⁽⁵²¹⁾. La precisazione di cui al testo normativo, relativa all'applicabilità alle società a responsabilità limitata e alle società di persone, sarebbe pertanto finalizzata ad eliminare ogni dubbio relativo alla compatibilità della norma con un modello di amministrazione di tipo personalistico ⁽⁵²²⁾. Con un notevole sforzo interpretativo, si valorizza così il silenzio della norma relativamente alle società per azioni.

Di regola la previsione in esame, anche quale regola organizzativa della società e come espressamente previsto dall'art. 838-*quinquies* c.p.c., sarà da includersi nei patti sociali, in tal caso acquistando efficacia reale e diventando così opponibile ai soci, agli amministratori e terzi. Tuttavia, nulla vieta che una previsione analoga possa essere contenuta in patti parasociali, pur con i relativi limiti di disciplina e di efficacia ⁽⁵²³⁾.

⁽⁵¹⁹⁾ Cfr. M. GHIDINI, *Società Personali*, Cedam, Padova, 1972, 369, che in ogni caso esclude che i soci che ricoprano anche il ruolo di amministratori possano devolvere al terzo il compito di decidere in ordine ad ogni conflitto insorto tra gli amministratori. In senso simile anche P. SPADA, *L'amministrazione "arbitrata"*, cit., 255, dove precisa come si possa prevedere nei patti sociali delle società di persone che la funzione gestionale sia suddivisa in due fasi procedurali di cui una necessaria ed una eventuale nel caso di mancata decisione, demandata ad uno degli amministratori o ad un terzo.

⁽⁵²⁰⁾ In questo senso D. CORAPI, *Note sull'art. 37 del decreto legislativo di attuazione dell'art. 12 della legge n. 366/2001*, cit., 97. Aderisce a questo orientamento anche G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società.*, cit., 334.

⁽⁵²¹⁾ Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società.*, cit., 334.

⁽⁵²²⁾ *Ibid.*

⁽⁵²³⁾ In G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società.*, cit., 337, si precisa come non sia da escludere che clausole simili possano essere incluse in patti parasociali, con una efficacia meramente obbligatoria ed in ogni caso senza spiegare effetti nei confronti della società, la quale rimarrebbe terza rispetto a detti patti. L'autore precisa altresì come a dette clausole non potrà applicarsi la disciplina dettata dall'art. 37 del D.lgs. 17 gennaio 2003, la quale trova il suo fondamento nel carattere statutario del sistema di composizione dei conflitti.

Si osserva come per l'introduzione, modificazione o eliminazione della clausola in esame nello statuto, manchi una disposizione analoga a quella di cui all'art. 838-*bis* c.c. che nell'ipotesi di introduzione della clausola compromissoria statutaria riconosca il diritto di recesso ai soci assenti, dissenzienti e astenuti. Pertanto, in dette ipotesi deve ritenersi applicabile la disciplina generale e salvo apposita previsione statutaria, non sussisterà il diritto di recesso in caso di introduzione, modificazione o eliminazione della citata pattuizione ⁽⁵²⁴⁾.

Il disposto di cui all'art. 838-*quinquies* c.c., lascia ampio spazio all'autonomia privata nel definire le ipotesi di stallo decisionale ed in generale il contenuto della clausola. Tuttavia, nel definire le decisioni e l'oggetto rilevanti per la situazione di stallo, non può spingersi, ad includere ipotesi che non attengano all'ambito gestorio, restando così al di fuori dell'ambito applicativo delle norme in esame le decisioni riguardanti il mero ambito amministrativo della società ⁽⁵²⁵⁾.

Aspetto redazionale importante con riferimento alla previsione in esame è l'eventuale specificazione dei criteri di valutazione a cui deve attenersi il terzo o i terzi a cui viene deferita la risoluzione del conflitto, che potranno essere rappresentati sia da *standard* manageriali o tecnici, che da codici di comportamento stabiliti da un ordine professionale, mentre un criterio più generico, quale l'equo apprezzamento, sarebbe superfluo dovendo comunque essere osservato dal terzo per una sua valutazione ⁽⁵²⁶⁾.

Quanto alle modalità di nomina del terzo si ritiene ammissibile: i) designare direttamente nella clausola il terzo, cui è rimessa la soluzione dei futuri conflitti; ii) designare il soggetto, cui è demandata la nomina del terzo al momento di ciascun conflitto; iii) affidare la nomina, volta per volta, ai soggetti che si trovino in conflitto ⁽⁵²⁷⁾. Nella prassi internazionale è frequente che la decisione sui contrasti sia rimessa ad un collegio di tre esperti, di cui due nominati dalle parti in conflitto ed un terzo

⁽⁵²⁴⁾ Cfr. F. CORSINI, *sub art. 37*, in *Comm. Proc. Chiarloni, Il nuovo processo societario*, cit., 1031 e E. BELLA - G. BARBIERI, *il nuovo diritto dell'arbitrato*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, XLV, Cedam, Padova, 2007, 475.

⁽⁵²⁵⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 355 e G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 349.

⁽⁵²⁶⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, 337.

⁽⁵²⁷⁾ *Ibid.*

dai primi due esperti ⁽⁵²⁸⁾. Per la fattispecie in esame non è infatti riportato, uno specifico criterio di nomina del terzo o dei terzi chiamati a deferire il contrasto gestorio, a differenza di quanto prescritto per l'arbitrato societario, dove si prevede che, a pena di nullità, la nomina debba essere affidata ad un soggetto estraneo alla società ⁽⁵²⁹⁾.

Non è nemmeno necessario che la nomina del terzo sia affidata ad un soggetto estraneo alla società, con apposita previsione statutaria, come richiesto invece per l'arbitrato societario, con la conseguenza che dovrà ritenersi ammissibile affidare la nomina ad un organo sociale, come, ad esempio, l'organo assembleare ⁽⁵³⁰⁾.

È da segnalare come l'attività del terzo non dovendo considerarsi una attività giurisdizionale, non imponga che il terzo chiamato a risolvere il conflitto sia imparziale, ma è sufficiente che si trovi in posizione di indipendenza rispetto ai soggetti interessati dal conflitto gestionale e rispetto alla società coinvolta ⁽⁵³¹⁾.

Sotto questo profilo, secondo parte della dottrina, si ritiene non compatibile con la fattispecie in esame che la nomina debba essere effettuata da un creditore sociale ⁽⁵³²⁾. Tuttavia, l'autonomia privata è libera nel richiedere al terzo specifici, requisiti di imparzialità e neutralità, nonché il possesso di specifici requisiti professionali, anche variabili, rispetto alle questioni controverse.

⁽⁵²⁸⁾ S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, cit., 239.

⁽⁵²⁹⁾ *Ibid.* In questo senso anche E. ZUCCONI GALLI FONSECA, sub. art. 37, *La convenzione arbitrale rituale*, in *Commentario breve al codice di procedura civile*, Giuffrè, Milano, 2004, 264 e 265, che precisa come sia da ritenersi sconsigliabile la prima soluzione dato che il terzo preventivamente designato potrebbe non essere disponibile all'occorrenza. Quanto all'ultima soluzione, l'attualità del conflitto potrebbe rendere impossibile l'accordo sul terzo o sui terzi da nominare. Sul punto vedasi anche: F. CORSINI, sub art. 37, cit., 1033; A MAJORANO, in *I procedimenti in materia commerciale*, cit., a cura di Costantino, Cedam, Padova, sub. art. 37, 812. Come rilevato da S. SANZO, in *Artt. 34-37, d. lgs. 5/2003*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, 2996, nel testo finale dell'art. 37 è stato soppresso l'obbligo di attribuire il potere di nomina ad un soggetto estraneo alla società.

⁽⁵³⁰⁾ Cfr. S. SANZO, in *Artt. 34-37, d. lgs. 5/2003*, cit., 2996 e F. CORSINI, sub art. 37, cit., 1033.

⁽⁵³¹⁾ Cfr. Cfr. S. SANZO, in *Artt. 34-37, d. lgs. 5/2003*, cit., 2997 e F. CORSINI, sub art. 37, cit., 1034.

⁽⁵³²⁾ In questo senso G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 340. Di diverso avviso invece U. MORERA, «L'arbitraggio» per la risoluzione dei contrasti gestionali nella s.r.l., in *Analisi giuridica dell'economia*, 2, 2003, 318 s. che non esclude che la nomina del terzo possa essere effettuata da un creditore sociale.

Si deve altresì ritenere che non vi siano limiti di sistema nel configurare la pattuizione citata affidando ad una persona giuridica, quale potrebbe essere una società di consulenza o di revisione, o direttamente al suo rappresentante legale *pro tempore*, il compito di risolvere il conflitto gestionale (⁵³³).

In caso di mancato accordo sulla nomina del terzo o dei terzi, ci si interroga se sia possibile presentare ricorso al presidente del tribunale ai sensi dell'art. 810, comma 2, c.p.c. per la loro nomina.

Un orientamento negando la natura arbitrale dell'istituto si è pronunciato in senso negativo (⁵³⁴). Si deve però rilevare che anche per l'arbitraggio, nell'ipotesi di cui all'art. 1473, comma 2, c.c., è previsto il ricorso per la nomina al presidente del tribunale, con la conseguenza che detta facoltà debba piuttosto considerarsi come una regola generale tutte le volte in cui le parti non riescano ad addivenire ad un accordo sulla nomina di un determinato soggetto.

Ne consegue che l'intervento sostitutivo del presidente del tribunale per la nomina del terzo o dei terzi, ai fini della risoluzione del *deadlock*, potrà riconoscersi indipendentemente dalla qualificazione che si voglia dare all'istituto di cui all'art. 838-*quinquies* c.p.c. (⁵³⁵).

Con riferimento allo svolgimento del procedimento si deve evidenziare che le parti sono anche libere di individuare se il meccanismo per il superamento dello stallo decisionale si configuri come obbligatorio o come facoltativo (⁵³⁶). In quest'ultima ipotesi potrà essere avviato solo su ricorso dei soggetti coinvolti nella disputa e che siano maggiormente interessati all'adozione della scelta gestionale (⁵³⁷). Inoltre, l'atto costitutivo dovrà indicare i soggetti legittimati e le modalità per rimettere al terzo la questione controversa (⁵³⁸).

(⁵³³) Cfr. F. CORSINI, *sub art. 37, cit.*, 1034.

(⁵³⁴) Cfr. G. GIRELLO, *Risoluzione dello stallo gestionale mediante ricorso all'art. 37 D. Lgs. n. 5/2003*, in *Società*, 2005, 1290 s. il quale sottolinea anche l'opportunità che venga stabilito un termine entro il quale effettuare la nomina.

(⁵³⁵) In questo senso anche In questo senso G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società.*, *cit.*, 340.

(⁵³⁶) Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società, cit.*, 340.

(⁵³⁷) Cfr. F. CORSINI, *sub art. 37, cit.*, 1033.

(⁵³⁸) Cfr. A. PROTO PISANI, *La nuova disciplina del processo societario (note a prima lettura)*, in *Foro Italiano*, 2003, V, 18.

Nonostante, alcuni autori abbiano ritenuto che per il superamento del conflitto gestionale debba assicurarsi il rispetto del contraddittorio, si ritiene che l'osservanza di detto principio non sia da ritenersi necessaria per un istituto privo di funzione giurisdizionale, dove parte del procedimento è la società che risulta vincolata alla decisione del terzo, mentre l'organo amministrativo vi è soggetto solo indirettamente, quale organo tenuto a darvi attuazione ⁽⁵³⁹⁾.

Il terzo potrà anche essere tenuto a sentire gli amministratori al fine di adempiere al suo compito con la diligenza richiesta per l'incarico ed inoltre la clausola stessa potrebbe prescrivere una o più audizioni degli amministratori in conflitto ed offrire ad essi specifici poteri di intervento e di reazione, non integrandosi in ogni caso un'ipotesi di contraddittorio in senso tecnico ⁽⁵⁴⁰⁾. Anche nello spirito di una rapida risoluzione dello stallo si osserva come, in mancanza di diverse prescrizioni statuarie di natura procedimentale, il terzo chiamato a dirimere il conflitto gestorio, previa acquisizione delle necessarie informazioni, dovrà tendenzialmente procedere in forma orale nel rispetto del principio di efficienza e celerità che dovrebbero caratterizzare l'azione gestoria ⁽⁵⁴¹⁾.

Quanto alla forma della determinazione adottata dal terzo o dai terzi chiamati a risolvere il conflitto gestionale, non essendo prevista una disciplina specifica all'art. 838-*bis* c.p.c. e dovendosi assimilare la stessa ad una decisione gestionale, si ritiene che la stessa debba essere riportata nella forma di un verbale, nell'ipotesi in cui si riferisca ad una società a responsabilità limitata ⁽⁵⁴²⁾. Inoltre, dovrà essere debitamente annotata nel libro dei verbali dell'organo amministrativo ⁽⁵⁴³⁾.

Con riferimento alla vincolatività della decisione del terzo, dall'art. 838-*quinquies*, comma 3, c.p.c., si ricava indirettamente come il terzo possa dare indicazioni vincolanti non solo sulle questioni collegate, ma anche sulla questione principale allo stesso deferita e intorno alla quale verte lo stallo decisionale di natura

⁽⁵³⁹⁾ Cfr. G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 341.

⁽⁵⁴⁰⁾ Sul punto vedasi G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 340.

⁽⁵⁴¹⁾ Cfr. F. CORSINI, *sub art. 37*, cit., 1033.

⁽⁵⁴²⁾ In questo senso: G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 342; A MAJORANO, in *I procedimenti in materia commerciale*, cit., a cura di Costantino, Cedam, Padova, *sub. art. 37*, 813 e E. BELLA - G. BARBIERI, *il nuovo diritto dell'arbitrato*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, cit., 1035.

⁽⁵⁴³⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 342.

gestoria ⁽⁵⁴⁴⁾. Ci si interroga però sull'autonomia del terzo chiamato ad esprimere la propria decisione. Un orientamento ritiene che il terzo potrà scegliere solo tra una delle diverse proposte che abbiano originato lo stallo dell'organo amministrativo, diversamente gli amministratori verrebbero esautorati dai loro compiti e sarebbero chiamati a rispondere per scelte effettuate da altri, con il rischio di generare una ipotesi di interposizione fraudolenta nell'amministrazione della società ⁽⁵⁴⁵⁾.

Di contro, un altro orientamento sottolinea come, relativamente alle scelte gestorie, la responsabilità degli amministratori non attenga al loro merito, ma eventualmente al modo con cui le stesse vengano adottate ed in particolare con riferimento alla necessità di agire in modo informato, in conformità al disposto di cui all'art. 2381, comma 6, c.c. relativo alle società per azioni ⁽⁵⁴⁶⁾. Ne deriva che, ove lo statuto rimetta la decisione su questioni gestionali ad un terzo, gli amministratori non vengano esautorati dai loro poteri, avendoli essi già esercitati fino all'originarsi della situazione di stallo ⁽⁵⁴⁷⁾. Pertanto, nel caso in questione, per gli amministratori, non si tratterebbe di assumersi la responsabilità di scelte altrui e non vi sarebbe alcuna rinuncia o devoluzione delle scelte gestorie ⁽⁵⁴⁸⁾.

Allo stesso modo, deve ritenersi che il terzo, non assuma la qualifica di amministratore, neppure di fatto, rimanendo invece esterno alla società, la quale

⁽⁵⁴⁴⁾ Come sottolineato in G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 342, se è espressamente previsto dal testo dell'art. 838-*quinquies*, comma 3, c.p.c., che il terzo possa dare indicazioni vincolanti anche sulle questioni collegate, a maggior ragione potrà darle sulla questione principale, salvo per l'ipotesi in cui lo statuto si limiti ad affidare al terzo una funzione meramente propositiva.

⁽⁵⁴⁵⁾ In questo senso R. RORDORF, *I sistemi di amministrazione e controllo nella nuova s.r.l.*, cit., 669. In senso simile P. SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla «nuova» società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 489 ss., il quale afferma come detto istituto sarebbe difforme al codice organizzativo tipico delle società.

⁽⁵⁴⁶⁾ Vedasi sul punto G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 343, che richiama la *Business Judgment Rule* statunitense al fine di chiarire come gli amministratori con l'azione di responsabilità non saranno chiamati a rispondere nel merito delle loro scelte gestorie, le uniche sulle quali può sorgere una disputa risolvibile a mezzo dell'istituto di cui all'art. 838-*quinquies* c.c. L'autore sottolinea tuttavia come dubbi potranno sorgere piuttosto con riferimento alle società di persone, dato che relativamente a queste ultime, l'eventuale scelta gestionale, pur non sindacabile sotto il profilo della responsabilità gestoria è in grado di incidere sulla responsabilità patrimoniale illimitata di tutti i soci.

⁽⁵⁴⁷⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 343.

⁽⁵⁴⁸⁾ *Ibid.*

tramite l'organo gestorio, potrà fare propria la decisione del medesimo in esecuzione dell'incarico professionale ricevuto ⁽⁵⁴⁹⁾.

L'art. 838-*quinquies*, comma 3, c.p.c., consente all'autonomia statutaria anche la possibilità di prevedere la reclamabilità della decisione del terzo davanti ad un collegio, rimettendosi sempre ai soci la regolamentazione dei termini e delle modalità di svolgimento del riesame, nonché la composizione del collegio stesso ⁽⁵⁵⁰⁾.

Si ritiene che in difetto di indicazione statutaria, oggetto del riesame saranno tanto i vizi del procedimento svolto, quanto la non opportunità gestionale della soluzione scelta dal terzo. All'esito del reclamo il collegio potrà confermare la decisione già pronunciata dal terzo oppure suggerire una diversa soluzione gestionale, che sarà di carattere vincolante salva diversa previsione ⁽⁵⁵¹⁾.

Quanto alle società per azioni o alle società a responsabilità limitata, relativamente a tutte quelle questioni che non siano meramente di tipo gestorio, è da dubitarsi se sia consentito all'autonomia privata riprodurre nei patti sociali una pattuizione analoga a quella prevista dall'art. 838-*quinquies* c.p.c. ⁽⁵⁵²⁾. Ne consegue che molti di quei meccanismi che prevedono l'intervento di un *chairman* esterno, ammessi invece dalla dottrina straniera anche per le società di maggiori dimensioni, nell'ambito del nostro ordinamento sarebbero, nelle ipotesi citate, fortemente limitati in virtù del quadro normativo attuale ⁽⁵⁵³⁾. Unica eccezione, già precedentemente

⁽⁵⁴⁹⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 345.

⁽⁵⁵⁰⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 344.

⁽⁵⁵¹⁾ G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 345.

⁽⁵⁵²⁾ In senso contrario si richiama l'orientamento minoritario rappresentato da D. CORAPI, *Note sull'art. 37 del decreto legislativo di attuazione dell'art. 12 della legge n. 366/2001*, in *Conciliazione e arbitrato nelle controversie societarie*, Roma, 2003, 97.

⁽⁵⁵³⁾ Con riferimento alla possibilità di nominare un *chairman* esterno nella dottrina straniera vedasi in particolare M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, in *Washington and Lee Law Review.*, vol. 60, issue 1, 2003, 111 ss.; J.K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, in *Northern Illinois University Law Review*, 38, n. 2, 2018, 353 ss. Si aggiunga che sulla base di quanto previsto dal diritto societario dello stato del Missouri è possibile la nomina giudiziale di un amministratore temporaneo in caso di stallo dell'organo amministrativo. In particolare, Mo. REV. STAT. §§ 351, 323(1) (1959) «*If a corporation has an even number of directors who are equally divided and cannot agree as to the management of its affairs, so that its business cannot longer be conducted to advantage or so that there is danger that its property and business will be impaired and lost, the circuit court of the county where the principal office of the corporation is located may, notwithstanding any provisions of the articles or by-laws of the*

analizzata, si avrebbe quando il *chairman* chiamato a risolvere lo stallo, non sia un soggetto esterno, ma sia invece un componente del consiglio di amministrazione. Ad esempio, quando l'amministratore delegato, nell'ipotesi di stallo, sia chiamato a decidere su particolari questioni operative, pur nei limiti di cui all'art. 2381, comma 4, c.c. ⁽⁵⁵⁴⁾.

Di diversa natura, è l'ipotesi in cui i componenti del consiglio di amministrazione volontariamente deferiscano ad un terzo questioni tra gli stessi controverse e per le quali sussista un'ipotesi di stallo. Analogamente all'ipotesi in cui il consiglio di amministrazioni delega importanti funzioni a collaboratori dotati di autonomia decisionale, può affidare ad un terzo il compito di determinare la prestazione di un contratto *ex art. 1349 c.c.* ovvero incaricare un mandatario per specifici atti, è possibile che l'organo gestorio di sua sponte rimetta a terzi esterni specifiche questioni gestionali in funzione risolutiva dello stallo decisionale ⁽⁵⁵⁵⁾.

In definitiva, la novità dell'istituto in esame, anche se limitata alle sole società a responsabilità limitata e società di persone, è data dall'aver tipizzato una modalità di risoluzione dei conflitti gestori, non tanto prevedendo, come già ritenuto pacifico, se non anche opportuno, che gli amministratori si possano rivolgere a terzi per risolvere i loro contrasti, ma consentendo di introdurre *ex ante* nello statuto una regola organizzativa che permetta di incidere sui poteri gestori del consiglio di amministrazione ed in particolare sulle modalità con le quali i componenti dello stesso debbano superare lo stallo, agevolandone così anche la risoluzione.

corporation and whether or not an action is pending for an involuntary winding up or dissolution of the corporation, appoint a provisional director pursuant to this section. Action for the appointment may be filed by one half of the directors or by the holders of not less than thirty-three and one-third per cent of the outstanding shares». Una disciplina analoga è prevista dallo stato della California al CAL. CORP. CODE § 819 (a).

⁽⁵⁵⁴⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, 10, che nel definire la pattuizione antistallo la denomina "amministratore delegato *on/off*" precisa come si possa prevedere che in caso di stallo su una specifica materia, oggettivamente accertato secondo le regole dettate nello statuto, un consigliere assuma la qualifica di amministratore delegato con potere di assumere anche le relative decisioni. La massima citata sottolinea altresì come in questo caso la previsione statutaria debba essere particolarmente dettagliata nella s.p.a. ed occorrerà altresì che la nomina del delegato "eventuale", nel rispetto del disposto di cui all'art. 2381 c.c., sia effettuata nella prima riunione del consiglio di amministrazione per il quale rappresenterebbe un atto dovuto a norma di statuto.

⁽⁵⁵⁵⁾ Vedasi sul punto G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, cit., 344.

SEZIONE II – CLAUSOLE ANTISTALLO NELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA/DECISIONI DEI SOCI.

1. Patti non incidenti sugli assetti proprietari come conseguenza dello stallo.

1.1. Intestazione di una partecipazione minima a terzi.

Un meccanismo preventivo, rispetto al verificarsi di blocchi decisionali nel contesto delle soluzioni allo stallo relative alle deliberazioni dell'assemblea e alle decisioni dei soci, è rappresentato dalla intestazione di una partecipazione al capitale, anche minima e simbolica, ad un soggetto esterno, che non appartenga a nessuno dei gruppi contrapposti.

Questa tecnica idonea prevenire il sorgere di uno stallo assembleare è stata, ad esempio, impiegata nella genesi della *Apple Computer, Inc.* I fondatori Steve Jobs e Steve Wozniak avendo realizzato che la società sarebbe facilmente entrata in una situazione di *impasse* in caso di disaccordo, decisero di individuare un terzo socio cui intestare una minima partecipazione con il ruolo principale di *tie-breaker* rispetto a possibili blocchi decisionali nell'ipotesi di un loro futuro dissidio.

Quest'ultimo soggetto era stato individuato nella persona di Ronald Gerald Wayne, un collega di Steve Jobs, che sarebbe diventato titolare del 10% del capitale della società mentre il residuo sarebbe stato diviso equamente tra Steve Jobs e Steve Wozniak ⁽⁵⁵⁶⁾. Senza il voto favorevole di Wayne nessuno dei due titolari, per una partecipazione del 45% ciascuno, avrebbe avuto la maggioranza e si sarebbero così evitati futuri *deadlock*.

⁽⁵⁵⁶⁾ Per ulteriori approfondimenti sulla vicenda vedasi O. W. LINZMAYER, *Apple Confidential 2.0: The Definitive History of the World's Most Colorful Company*, No Starch Press, San Francisco, California, 2004, 6. Quanto alla conclusione della vicenda Ronald Gerald Wayne a seguito di alcune personali problematiche finanziarie decise poi di vendere il proprio 10% della *Apple Computer, Inc* ad 800\$.

La modalità di prevenzione dello stallo in esame, consistente in una modifica *ab origine* dell'equilibrio paritetico della compagine sociale, valendosi dell'operatività del principio di maggioranza, quale primo strumento per la risoluzione degli stalli decisionali, si distingue in maniera netta rispetto alle *buy-sell provisions* le quali intervengono in un momento successivo rispetto al sorgere del conflitto, alterando gli equilibri di partecipazione al capitale sociale ⁽⁵⁵⁷⁾. Queste ultime pattuizioni richiedono necessariamente un'apposita previsione statutaria o parasociale.

Con riferimento all'ambito applicativo della modalità di prevenzione dello stallo sopra citata, si osserva come l'intestazione ad un *trustee*, a un professionista terzo di fiducia o a una società fiduciaria di una partecipazione simbolica, ma determinante per favorire l'agile funzionamento del principio maggioritario, rappresenti una scelta praticabile, soprattutto in contesti di *joint venture* societarie paritetiche. Detto soggetto che può essere tanto interno che esterno, agli organi sociali, come una banca o un amministratore, nel diritto anglosassone prende il nome di *swing man* ⁽⁵⁵⁸⁾.

Questa soluzione, di rado utilizzata nella prassi, potrebbe invece vedere un maggiore impiego nel contesto delle società familiari, specialmente durante il passaggio generazionale all'interno dei vari rami, dove l'imprenditore capostipite potrebbe riservarsi una minima partecipazione al capitale sociale. Successivamente, mediante lo strumento delle categorie di azioni o quote e, nelle società a responsabilità limitata, anche mediante l'utilizzo dei diritti particolari di cui all'art. 2468, comma 3, c.c., si potranno anche ampliare o ridurre statutariamente i diritti sia amministrativi che patrimoniali di colui che fungerà da ago della bilancia ⁽⁵⁵⁹⁾.

⁽⁵⁵⁷⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit. 5.

⁽⁵⁵⁸⁾ C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit. 25. Per la dottrina estera dove prende anche il nome di *fidecomiso societario de desempate* vedasi E.M. FAVIER BUBOIS - L SPAGLOLO, *Las sociedades al cincuenta por ciento: empate, paralización y liquidación. Instrumentos de prevención*, in *XII Congreso Argentino de Derecho Societario*, Buenos Aires, 2013, 426-435 e anche K. RECEE THOMAS - C.L. RYAN, *The Law and Practice of Shareholders' Agreements*, cit., 260.

⁽⁵⁵⁹⁾ Nello specifico per non violare il disposto di cui all'art. 2265 c.c. il socio titolare di una partecipazione minima al capitale sociale avrà anche il diritto a percepire gli utili e le perdite, nonostante sia scelto dai soci con la concreta finalità di agevolare il superamento degli stalli assembleari.

Resterà in ogni caso importante il rispetto dei principi inderogabili del diritto societario quali il divieto di patto leonino, non potendo così essere l'intestatario escluso dalla partecipazione agli utili o alle perdite.

Questa strategia ove impiegata con il solo fine di evitare l'insorgere di stalli assembleari presenta notevoli criticità oggettive e non è particolarmente diffusa nella prassi operativa ⁽⁵⁶⁰⁾. Qualora l'intestatario della partecipazione al capitale, detto anche "ago della bilancia" sia un soggetto terzo, si rivela una soluzione decisamente più incisiva e invasiva rispetto, ad esempio, all'adozione del *casting vote*, che opera senza la necessità che un elemento estraneo all'organigramma societario partecipi al capitale ⁽⁵⁶¹⁾. Si osserva come di rado la compagine sociale sia disposta a cedere all'esterno una partecipazione che si riveli poi determinante per gestire gli equilibri futuri dell'impresa comune ⁽⁵⁶²⁾.

Tuttavia, è da ritenersi ammissibile, almeno attraverso un patto parasociale, stabilire che il trasferimento o la costituzione del diritto parziario in favore del c.d. *swing man*, siano successivi al verificarsi della situazione di stallo con individuazione del terzo di comune accordo da parte dei soci o da parte del Presidente del Tribunale o di un ordine professionale ⁽⁵⁶³⁾.

Si dovrà poi selezionare correttamente il tipo di intestazione effettiva o fiduciaria con tutte le relative implicazioni ⁽⁵⁶⁴⁾. Nell'ipotesi di intestazione fiduciaria ad un terzo, di una minima quota di capitale, con il fine di privare i soci paritetici del diritto di voto relativo alla partecipazione riferibile al fiduciario,

⁽⁵⁶⁰⁾ La Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit. 5, precisa come questa soluzione «mostra dei limiti oggettivi e non è sovente praticata».

⁽⁵⁶¹⁾ Con riferimento al *casting vote* per l'assemblea si rinvia a quanto precisato nella sezione successiva e relativamente al consiglio di amministrazione alla sezione prima del Capitolo Terzo.

⁽⁵⁶²⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit. 5.

⁽⁵⁶³⁾ Cfr. L.F. DEL POZO, *Sobre la arbitrabilidad de las controversias relativas a la impugnacion de acuerdos sociale*, in *RGD*, 609, 1995, 693.

⁽⁵⁶⁴⁾ Con riferimento all'intestazione fiduciaria di partecipazioni si rinvia in particolare a M. LUPOI, *Il contratto di affidamento fiduciario*, Giuffrè, Milano, 2014; A. ACCINNI, *Azione dei fiduciari contro gli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2018, 474; M. LUPOI, *Il contratto di affidamento fiducairio*, Milano, 2014, C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, cit., 179 ss e V. DE STASIO, *L'intestazione fiduciaria di quote di s.r.l.* entrambi in Ginevra E. (a cura di) *La fiducia e i rapporti fiduciari*, Giuffrè, Milano, 2012, 42 ss.; E. GINEVRA, *La partecipazione fiduciaria in s.p.a.*, Giappichelli, Torino, 2012, 1 ss.

quest'ultimo eserciterà il diritto di voto e gli altri i diritti amministrativi in conformità a quanto definito nel relativo patto, garantendo così il superamento delle ipotesi di stallo decisionale all'interno della società ⁽⁵⁶⁵⁾. Si osserva come il patto fiduciario potrà essere anche regolato di comune accordo tra i soci paritetici.

Nel caso in esame la particolarità è che l'incarico fiduciario non avrebbe ad oggetto la gestione di risorse finanziarie dei soci, né sarebbe diretto a rappresentare uno schermo per celare i soci effettivi ⁽⁵⁶⁶⁾. È tuttavia da rilevare, proprio nelle situazioni in cui il conflitto tra i soci sia maggiormente accentuato e così la risoluzione dell'*impasse* più necessaria, come in concreto il terzo, potrebbe astenersi dall'esercitare il diritto di voto, al fine di andare esente o limitare le proprie responsabilità ⁽⁵⁶⁷⁾.

Ancor più problematica è la facilità con cui il socio che non veda accolta la propria istanza per effetto della decisione del terzo possa porre in discussione, anche in via ritorsiva, il corretto adempimento del mandato fiduciario ⁽⁵⁶⁸⁾.

Infatti, ove il mandato fosse conferito da entrambi i soci paritetici, ricorrerebbe la figura del mandato collettivo, di cui all'art. 1726 c.c. sono disciplinate solo le modalità di revoca, stabilendosi che la stessa non ha effetto qualora non sia fatta da tutti i mandanti, salvo che ricorra una giusta causa ⁽⁵⁶⁹⁾.

Nel caso di specie l'obbligazione del mandatario, quale impegno a concludere l'incarico di cui all'art. 1703 c.c., si potrebbe così configurare come un'obbligazione attivamente collettiva. Ove ci si riferisca all'adempimento delle singole obbligazioni facenti capo al mandatario, ognuno dei mandanti potrebbe agire per il risarcimento

⁽⁵⁶⁵⁾ Sul punto vedasi C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 26. In senso simile anche A. TUCCI, *Contratti parasociali*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. Gabrielli - G. Lener, Utet, Torino, 2004, Vol. II, 1061 ss.

⁽⁵⁶⁶⁾ C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 26.

⁽⁵⁶⁷⁾ Sul punto anche G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 359, che sottolinea come l'utilizzo della previsione antistallo dell'ago della bilancia fallisca se al momento opportuno il terzo per qualsiasi ragione si astenga dal prendere posizione o prenda una decisione non condivisa da nessuno dei soci.

⁽⁵⁶⁸⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 363. In giurisprudenza su tutti Trib. Milano, 8 gennaio 2009, in *Giur. It.*, 2009, 902.

⁽⁵⁶⁹⁾ Quanto al mandato avente ad oggetto la gestione di una partecipazione da parte di due soci paritetici vedi L. NANNI, *Estinzione del mandato*, in *Commentario al codice civile*, a cura di F. Galgano, Zanichelli, Bologna-Roma, 1994, 248 ss. In questo senso anche C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 26.

dei danni dallo stesso subiti a causa degli inadempimenti del mandatario che agisca quale terzo fiduciario ⁽⁵⁷⁰⁾. Nello specifico la giurisprudenza ha avuto occasione di affermare che nell'ipotesi mandato congiunto, ciascuno dei mandanti, essendo titolare di un interesse autonomo all'esecuzione del contratto, sarebbe legittimato ad agire nei confronti del mandatario per far valere gli eventuali inadempimenti ⁽⁵⁷¹⁾.

Si rileva sempre sotto il profilo della responsabilità del fiduciario che, nelle società a responsabilità limitata, lo stesso potrebbe anche essere chiamato a rispondere per gli eventuali atti di gestione adottati con il suo voto decisivo ai sensi dell'art. 2476, comma 7, c.c. ⁽⁵⁷²⁾. Molti professionisti potrebbero così nemmeno essere disposti a svolgere questo ruolo, in ragione dei forti rischi in termini di responsabilità ⁽⁵⁷³⁾.

Altro limite applicativo è rappresentato dall'esigenza che l'eventuale intestazione fiduciaria sia di natura temporanea, almeno nelle ipotesi in cui il fiduciante non sia una società. Qualora beneficiario dell'intestazione sia una persona fisica l'arco temporale di titolarità della partecipazione non dovrà superare la durata della sua vita.

Sotto quest'ultimo aspetto si sottolinea come parte della dottrina abbia sottolineato la legittimità delle previsioni statutarie che comportino l'automatica estinzione di azioni o quote al decorrere di un termine o al verificarsi di una condizione meramente potestativa, anche escludendo il diritto di liquidazione a favore del titolare delle azioni o quote medesime ⁽⁵⁷⁴⁾.

In aggiunta, secondo il predetto orientamento, nell'ipotesi in cui siano azioni o quote prive dell'indicazione del valore nominale e non si preveda alcun diritto di liquidazione a favore del loro titolare, nel momento in cui verrà meno la necessità

⁽⁵⁷⁰⁾ In merito alla legittimazione del fiduciante ad impugnare le delibere assembleari si veda Trib. Milano, 19 febbraio 2001, in *Giur. It.*, 2002, 1438, con nota di P. Fiorio, *Osservazioni in tema di intestazione fiduciaria di quote sociali, voto divergente e compensi eccessivi degli amministratori*.

⁽⁵⁷¹⁾ Cfr. Trib. Milano, 8 gennaio 2009, in *Giur. It.*, 2009, 902.

⁽⁵⁷²⁾ C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 26. Sull'argomento si veda anche A. ZOPPINI, *Intestazione fiduciaria e responsabilità per atti di etero gestione (art. 2476, comma 7°, c.c.)*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2006, 571.

⁽⁵⁷³⁾ N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out, Try a Texas Shout-out*, 5 one J, 2020, 411.

⁽⁵⁷⁴⁾ Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 190, *Azioni e quote «auto-estinguibili»*, 2020, disponibile in www.consiglionotariledimilano.it.

che sia presente un meccanismo antistallo all'interno della società, l'estinzione delle citate azioni o quote avverrà automaticamente, senza che vi sia alcuna variazione del capitale sociale, ad eccezione della modificazione statutaria concernente il numero delle azioni in circolazione, che determinerà l'obbligo di deposito dello statuto sociale aggiornato ai sensi dell'art. 2436, comma 6, c.c., a cura degli amministratori⁽⁵⁷⁵⁾.

Inoltre, anche la costituzione in usufrutto a termine, è uno strumento che si presta agevolmente a consentire al terzo indipendente di svolgere la sua funzione preventiva o risolutiva rispetto ad un eventuale stallo decisionale dell'organo assembleare. In quest'ultima ipotesi l'autonomia privata potrebbe regolare l'esercizio del voto da parte del *tie-breaker* usufruttuario nella convenzione di deroga di cui all'art. 2352 c.c.

1.2. Patti antistallo “ciclicamente” e “episodicamente” operanti.

⁽⁵⁷⁵⁾ Sul punto vedasi Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 190, *Azioni e quote «autostinguibili»*, 2020, disponibile in www.consiglionotariledimilano.it. che precisa come «sono legittime le clausole statutarie di s.p.a. o s.r.l. che prevedono l'automatica estinzione di azioni o quote al decorso di un termine o al verificarsi di una condizione non meramente potestativa – ivi compreso il conseguimento di un ammontare complessivo di utili calcolati nel corso del tempo, a decorrere da un determinato momento – anche senza alcun diritto di liquidazione a favore del titolare delle azioni o quote medesime. Se si tratta di azioni senza indicazione del valore nominale o di quote di s.r.l., e non viene previsto alcun diritto di liquidazione a favore del loro titolare, l'estinzione delle azioni o quote avviene automaticamente, senza limite alcuno e senza modificazione dell'ammontare del capitale sociale (fatta salva la modificazione statutaria concernente il numero delle azioni in circolazione, che dà luogo all'obbligo di deposito dello statuto sociale aggiornato, ai sensi dell'art. 2436, comma 6, c.c., a cura degli amministratori). Se si tratta di azioni con indicazione del valore nominale, l'estinzione delle azioni comporta o la riduzione del capitale sociale, subordinatamente al rispetto dell'art. 2445 c.c., o l'incremento del valore nominale di tutte le altre azioni, con gli eventuali arrotondamenti ove necessari. Se l'estinzione delle azioni o quote dà luogo a un diritto di liquidazione in denaro o in natura a favore dei rispettivi titolari, l'esecuzione della liquidazione è subordinata al rispetto delle norme che disciplinano le distribuzioni ai soci, in dipendenza della natura e della composizione delle voci del patrimonio netto della società». In senso favorevole si è espressa anche la Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 66, *Le partecipazioni sociali a tempo*. In senso favorevole rispetto alle partecipazioni a tempo, (66/2018), disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it; E. CODAZZI, *Le società miste*, in *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, diretto da C. Ibba e I. Demuro, Zanichelli, Bologna, 2018, 277 e ss. ed ivi 310; V. VARONE, *Art. 17*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, a cura di G. Morbidelli, Giuffrè, Milano, 2018, 375; F. GUERRERA, *Le società a partecipazione mista pubblico-privata (art. 17 tusp)*, in *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, a cura di S. Fortunato e F. Vessia, Giuffrè, Milano, 2017, 117 e ss.

Una diversa soluzione consiste nell'includere clausole statutarie dette anche "ciclicamente operanti", che operino come strumenti preventivi dello stallo, intervenendo sull'operatività del principio di maggioranza, senza però interferire sugli assetti proprietari. Queste clausole, basate su un concetto di "turno", conferiscono alla partecipazione dei due blocchi contrapposti caratteristiche e diritti che evitano lo stallo decisionale, regolando in via turnaria le maggioranze nelle decisioni ⁽⁵⁷⁶⁾.

In particolare, si fondano sulla possibilità, di utilizzare termini specifici per l'applicazione delle regole operative degli organi statuari. Le disposizioni potrebbero quindi disciplinare meccanismi turnari per la formazione della maggioranza, ad esempio, stabilendo, che, in uno o più esercizi sociali alternati o legati a una determinata durata dell'organo gestorio, uno dei due blocchi contrapposti ottenga la maggioranza assembleare ⁽⁵⁷⁷⁾.

I meccanismi antistallo così configurati sono delle soluzioni molto pervasive perché nel risolvere lo stallo attribuiscono la maggioranza ad uno dei due fronti contrapposti ⁽⁵⁷⁸⁾. Inoltre, spesso sono in contrasto con l'obiettivo dei soci che, nel costituire una società suddivisa in via paritetica, vogliono avere un diritto di veto sulle decisioni prese dall'altro socio ⁽⁵⁷⁹⁾.

Si osserva come le previsioni di voto decisivo spettante a rotazione nel diritto anglosassone prendano il nome di *rotating/alternating casting vote mechanisms* e, come anzi detto, solitamente impongono ai soci di individuare una lista delle questioni che ritengono maggiormente rilevanti ai fini della prosecuzione dell'iniziativa imprenditoriale ⁽⁵⁸⁰⁾. Qualora si verifichi un'ipotesi di blocco

⁽⁵⁷⁶⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit. 5.

⁽⁵⁷⁷⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit. 5.

⁽⁵⁷⁸⁾ C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 22.

⁽⁵⁷⁹⁾ N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out*, Try a Texas Shout-out, 5 one J, 2020, 422 e J. K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice*, cit., 348 ss.

⁽⁵⁸⁰⁾ L.T.M. CONTI - L.R. JACOBS - S.N. LEITESS, *Deadlock-breaking mechanism in LLCs-flipping a coin is not good enough, but is better than dissolution*, in *Business law today*, 23 marzo

decisionale a turno spetterà ad un socio o a un gruppo di soci superare lo stallo assembleare esercitando il proprio voto aggiuntivo c.d. *casting vote* ⁽⁵⁸¹⁾.

Tuttavia, mediante numerosi temperamenti si possono rendere queste soluzioni più agevoli dal punto di vista applicativo, come, ad esempio, qualora alla minoranza assembleare, durante il periodo di riferimento, si accompagni, con funzione di bilanciamento, una maggioranza di consiglieri riferibili ad uno degli schieramenti contrapposti. In questo modo si potrebbero allocare in via alternata la *governance* dell'organo assembleare e amministrativo ⁽⁵⁸²⁾.

Anche un'attenta ripartizione delle materie alle quali applicare la pattuizione antistallo citata potrebbe consentire, nei rispettivi ambiti ed in ragione delle caratteristiche richieste dei soci, di individuare una soluzione equilibrata. Infatti, i soci di rado sarebbero favorevoli a divenire minoranza assembleare anche per un limitato periodo temporale, così "consegnando" la società all'altro schieramento.

Di contro, è più facile che siano disposti ad accettare un meccanismo in virtù del quale venga affidata la gestione "ordinaria" per una serie di esercizi sociali ad uno schieramento di soci, mentre quale contrappeso all'altro gruppo di soci venga assicurata la maggioranza assembleare, ad esempio, sulle politiche di remunerazione, sulla nomina dell'organo di controllo ovvero in merito ad operazioni straordinarie o a particolari materie.

Il voto turnario previsto solo per alcune delibere si accompagna al rischio che il socio che non riesca a prevalere rimanendo in minoranza rispetto ad una determinata decisione, in via pretestuosa sollevi un conflitto su un'altra questione dove invece tale meccanismo non opera ⁽⁵⁸³⁾.

2017, disponibile in https://www.americanbar.org/groups/business_law/publications/blt/2017/03/03. Nella dottrina italiana sul punto vedasi in particolare C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit. 24.

⁽⁵⁸¹⁾ L.T.M. CONTI - L.R. JACOBS - S.N. LEITESS, *Deadlock-breaking mechanism in LLCs-flipping a coin is not good enough, but is better than dissolution*, Business law today, 23 marzo 2017, disponibile in https://www.americanbar.org/groups/business_law/publications/blt/2017/03/03. Nella dottrina italiana sul punto vedasi in particolare C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 24.

⁽⁵⁸²⁾ C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 24.

⁽⁵⁸³⁾ In questo aspetto si esprime anche N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out*, Try a Texas Shout-out, 5 one J, 2020, 415 e J. K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice*, cit., 348 ss.

Altra tipologia di pattuizioni finalizzate a risolvere lo stallo nell'organo assembleare senza incidere sugli assetti proprietari vengono definite "episodicamente" operanti ⁽⁵⁸⁴⁾. Queste ultime clausole mediante il meccanismo condizionale prevedono meccanismi fissi/turnari di formazione della maggioranza deducendo quale evento condizionato il verificarsi dello stallo assembleare.

Nell'ipotesi di pattuizioni legate al meccanismo condizionale la possibilità di un coordinamento tra i blocchi contrapposti appare più semplice dato che la frequenza dell'emersione del potere deliberativo speciale è più rara e determinata dalla sola insorgenza di una ipotesi di *deadlock* ⁽⁵⁸⁵⁾.

Si noti altresì che in queste specifiche ipotesi il meccanismo antistallo viene attivato successivamente al verificarsi di un'ipotesi di *impasse* decisionale e non *ex ante* come avviene per le clausole ciclicamente operanti. Sotto il profilo giuridico sia nelle ipotesi di clausole ciclicamente, che episodicamente operanti, nelle società per azioni, lo strumento normativo per includerle nei patti sociali, è rappresentato dall'introduzione di azioni con voto plurimo come consentito ai sensi dell'art. 2351, comma 4, c.c. Il voto plurimo potrà non solo configurarsi come "turnario", stabilendosi che operi solo in determinati contesti temporali predefiniti dallo statuto, ritornando poi quiescente, ma anche condizionato al verificarsi di un'ipotesi di stallo.

Con il superamento del principio di proporzionalità "un'azione - un voto", a seguito del Decreto Competitività del giugno 2014, poi convertito con modificazioni nella legge n. 116 dell'11 agosto 2014, si offre così uno strumento ulteriore ai soci per evitare che, si origini una situazione di stallo, rispetto a determinate delibere, dove maggiori potrebbero essere le possibilità che si formi un disaccordo ⁽⁵⁸⁶⁾.

⁽⁵⁸⁴⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, cit., 5.

⁽⁵⁸⁵⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 22.

⁽⁵⁸⁶⁾ C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo*, cit., 12. Sul tema: R. ADAMS - D. FERREIRA, *One share, Ove vote: the empirical evidence*, in *Rev. Fin.*, 2007, 51; A. KHACHATURYAN, *The one share-one vote controversy in the EU*, in *Eur. Bus. Org.L. rev.*, 2007, 335; S.J. GROSSMAN - O.D. HART., *One share - one vote and the market for corporate control*, in *journal of fin. Ec.*, Issue 1 -2, vol. 20, 1988, 20, 175 ss.; J. SELIGMAN, *Equal protection in shareholders voting rights: the one-share, one-vote controversy*, in *Geo. Wash. L. Rev.*, 1986, 54, 687; D.L. RATNER, *The government of business corporations: critical reflections on the rule one-share, one-vote*, in *Cornell L. Rev.*, 56, 1970, 1 ss.; M. BURKART - L. SAMUEL, *One-share, one-vote: the theory*, in *Review of finance*, 2008, 12, 1; R. CHAN SIU YEUNG - J. HO KONG SHAN, *Should listed companies be allowed to*

Sul punto, come già osservato, si sottolinea come sia il disposto dell'art. 2351 c.c. a consentire che lo statuto possa prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative, e permettere così che a determinate condizioni il diritto di voto possa essere esercitato in misura non proporzionale all'investimento effettuato dal socio⁽⁵⁸⁷⁾.

adopt dual-class share structure in Hong Kong? in *Common Law Word Review*, 2014, 155; S. ALVARO, A. CIAVARELLA, D. D'ERAMO, N. LINCIANO, *La deviazione del principio un'azione un voto e le azioni a voto multiplo*, in *Quaderni giuridici Consob*, 2014, 1 ss.; E. BARCELLONA, *Rischio e potere nel diritto societario riformato fra golden quota di s.r.l. e strumenti finanziari di s.p.a.*, Giappichelli, Torino, 2012; G. FERRARINI, *Un'azione, un voto: un principio europeo?*, in *Riv. soc.*, 2006, 24; G.P. LA SALA, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2011; E. LOPREIATO, *L'abolizione del principio un'azione – un voto. Analisi comparata di una rivoluzione copernicana*, disponibile in www.filodiritto.comm, 2015; M. MAROCCHI, *Sull'attualità della correlazione tra potere di rischio nella s.p.a. riformata*, in *Contr. e impr.*, 2014, 221; B. MASSELLA DUCCI TERI, *Appunti in tema di divieto di azioni a voto plurimo: evoluzione storica e prospettive applicative*, in *RDS*, 2013, 746; E. RATTI, *Il superamento del principio un'azione – un voto: azioni a voto plurimo e azioni a voto maggiorato*, in *Nuovo dir. delle soc.*, 6, 2017, 576 ss. A. SACCO GINEVRI, *L'attribuzione di diritti particolari agli azionisti di lungo termine in una prospettiva di diritto comparato*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 231; L. SCHIUMA, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: considerazioni d'ordine sistematico e ricadute sulla configurazione capitalistica della s.p.a.*, in *Riv.dir. soc.*, 2019, 317.

⁽⁵⁸⁷⁾ Cfr. N. ABRIANI, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: prime considerazioni*, in *Società & contratti bilancio revisione*, 2014, 9, 8; C. ANGELICI – M. LIBERTINI, *Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso*, in *Riv. Dir. comm.*, 2015, I, 1; C. ANGELICI, *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 211; L.A. BIANCHI, *Operazioni straordinarie, maggiorazione del voto e azioni a voto plurimo*, in *Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di Tombari U., Torino, 2016, 34; M. BIONE, *Il principio della corrispondenza tra potere e rischio e le azioni a voto plurimo: noterelle sul tema*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 276; A. BUSANI - M. SAGLIOCCA, *Le azioni non si contano, ma si pesano: superato il principio one share one vote con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, in *Le Società*, 2014, 1049; V. CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, voti plurimi senza azioni e tutela dei soci estranei al controllo*, in *Riv. soc.*, 2015, 164; G. DE GIOVANNI - M. CASAROSA, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: regime normativo e regolamentare e possibili applicazioni*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 2015, 1, 17; G. FERRI JR., *Azioni a voto plurimo e voto maggiorato: profili tipologici*, in *Riv. Not.*, 2015, 761 ss.; C.F. GIAMPAOLINO, *Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo*, in *Giur. Comm.*, I, 2015, 779; F. GUERRERA, *La scissione tra proprietà e voto nelle s.p.a.: doveri, abusi, rimedi*, in *Giur. Comm.*, 2017, I, 191; G. GUIZZI, *La maggiorazione del diritto di voto nelle società quotate: qualche riflessione sistematica*, in *Corr. giur.*, 2015, 153; G.P. LA SALA, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Torino, 2011, 1 ss.; M. LIBERTINI, *Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2015, 1; P. LUCANTONI, *Il valore del voto nelle società aperte: spunti per una ricostruzione in termini di efficienza delle norme*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, Giuffrè, 2005, Vol. III, tomo II, 2891; E. MARCHISIO, *La maggiorazione del voto (art. 127 quinquies T.U.F.): récompense al socio stabile o truccage del socio di controllo?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 80; P. MONTALENTI, *Azioni a voto maggiorato e azioni a voto plurimo: prime considerazioni*, in *A.a. v.v.*, *Governo*

Si ritiene infatti possibile, ricomprendere nel disposto di cui all'art. 2351 c.c. la possibilità che nel caso di stallo decisionale in una riunione assembleare, inerente, ad esempio, alla nomina degli amministratori, alla riunione successiva scatti un'ipotesi di voto multiplo per il socio titolare di azioni che attribuiscono il “*casting vote*”⁽⁵⁸⁸⁾

Quanto al rischio che lo stallo assembleare connesso alla maggiorazione dei diritti di voto integri una condizioni meramente potestativa. Tale possibilità è da ritenersi sicuramente esclusa per le ipotesi in cui presupposto della pattuizione antistallo rientra in situazioni quali, ad esempio, la mancata approvazione del bilancio per una serie di esercizi, che determinano lo scioglimento ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 3, c.c.

Nelle altre ipotesi di stallo soggettivamente individuato dai soci che da sole non sarebbero sufficienti ad integrare una causa di scioglimento si osserva, come secondo parte della dottrina, non si configurerebbe in ogni caso una condizione meramente potestativa alla luce della natura economica degli interessi sottostanti. Ne deriva che non solo l'attribuzione del *casting vote* al verificarsi di una ipotesi di

societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto, a cura di Tombari U., Giappichelli Torino, 2016, 34 ss.; A. MONTEVERDE, *Note minime sul voto dei soci nella s.r.l.*, in A.a.V.v., *La società a responsabilità limitata: un modello trans-tipico alla prova del codice della crisi*, Studi in onore di Cagnasso O., a cura di Irrera M., Giappichelli, Torino, 2020, 1011; L. POLLASTRO, *Voto plurimo e voto maggiorato: prime considerazioni su ricadute e prospettive*, in *Il nuovo dir delle soc.*, 2015, 2, 43; C.E. PUPO, *Valore e uguaglianza delle azioni con voto plurimo*, in *Banca, impresa, società*, 2015, 443; E. RIMINI, *Quorum assembleari e voto multiplo in assemblea*, in A.a.V.v., *Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di Tombari U., Giappichelli, Torino, 2016, 91; M. SAGLIOCCA, *Il definitivo tramonto del principio un'azione un voto: tra azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, in *Riv. Not.*, 2914, I, 921; L. SCHIUMA, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: considerazioni d'ordine sistematico e ricadute sulla configurazione capitalistica della s.p.a.*, in *RDS*, 2019, 349; M.S. SPOLIDORO, *Il voto plurimo: i sistemi europei*, in *Riv. soc.*, 2015, 135; F. TASSINARI, *Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell'utilizzo e ipotesi di clausole*, in *Società & contratti bilancio revisione*, 2014, 10, 6; M. VENTORUZZO, *Un'azione, un voto: un principio da abbandonare?*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 512; L. ZINGALES, *Quel voto plurimo così opaco*, 2014, disponibile in <https://st.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2014-08-01/quel-voto-plurimo-cosi-opaco--073028.shtml>.

⁽⁵⁸⁸⁾ *Ibid.* Per approfondimenti sul punto vedasi su tutti F. TASSINARI, *Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell'utilizzo e ipotesi di clausole*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 2014, 4, 13 e V. CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, “voti plurimi senza azioni” e tutela dei soci estranei al controllo*, 2015, in *Riv. Società*, 164.; C. ANGELICI, *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 211; A. BUSANI - M. SAGLIOCCA, *Le azioni non si contano ma si pesano: superato il principio one share one vote con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, in *Società*, 2014, 1049.

stallo sia da ritenersi ammissibile, ma anche che l'autonomia privata possa stabilire che questo stesso meccanismo operi in via turnaria ⁽⁵⁸⁹⁾.

Sotto il profilo comparatistico si rileva come anche nell'ordinamento inglese successivamente al *leading case Bushell v Faith* (1970 AC 1099) si ritiene definitivamente sancita la possibilità di prevedere c.d. *weighted voting rights* ed in particolare la moltiplicazione dei diritti di voto in ordine a determinate delibere ⁽⁵⁹⁰⁾.

Nelle società a responsabilità limitata, un meccanismo analogo, potrebbe aversi mediante l'utilizzo di categorie di quote o sotto forma di diritto particolare del socio riguardo al voto ex art. 2468, comma 3, c.c., nonché aderendosi ad un orientamento avallato anche dalla prassi notarile, mediante clausole che prevedono una maggiorazione o limitazione del diritto di voto al verificarsi dell'ipotesi di stallo, quale regola generale ⁽⁵⁹¹⁾.

⁽⁵⁸⁹⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), 3, disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it dove nel testo della motivazione si precisa come «è possibile creare meccanismi fissi/turnari di formazione della maggioranza legati a tale condizione sospensiva (situazione di stallo decisionale) ed alle ulteriori variabili del tempo e del tipo di materia nella quale si realizza il blocco decisionale: così prevedendo, ad esempio, che in caso di stallo la maggioranza dei diritti di voto spetti a rotazione una volta all'uno ed una volta all'altro blocco, oppure permanentemente all'uno o all'altro in funzione della materia su cui si forma. Anche in questa ipotesi di applicazione del meccanismo condizionale, le soluzioni tecniche poggiano sui due medesimi istituti delle azioni a voto plurimo nella s.p.a. e dei diritti particolari nella s.r.l.».

⁽⁵⁹⁰⁾ *Bushell v Faith* (1970 AC 1099).

⁽⁵⁹¹⁾ Sul punto G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 364, precisa come «il collegamento del diritto in esame con quote o azioni di particolare categoria - a differenza di quanto accade con il diritto particolare - implica accettazione del rischio di variazione del titolare del potere, salvo che quelle quote o azioni siano intrasferibili, o trasferibili in modo limitato con controllo degli altri soci sui possibili acquirenti, o trasferibili ma con individuazione dei casi in cui il trasferimento ne comporta la conversione in quote o azioni prive di quel potere». In merito si evidenzia la Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 138, *Voto non proporzionale nelle s.r.l.* (art. 2479, comma 5, c.c.), disponibile in www.consiglionotarilemilano.it, dove si prevede che l'atto costitutivo delle s.r.l. può derogare, per tutte o alcune delle decisioni di competenza dei soci, al principio di proporzionalità del diritto di voto sancito dall'art. 2479, comma 5, c.c. con clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una "maggiorazione" del diritto di voto (ad esempio: voto plurimo, *casting vote*, voto determinante, etc.) o che lo limitano (ad esempio: voto limitato, voto condizionato, etc.); non trovando in ogni caso applicazione il limite e il divieto di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, e comma 4, c.c. Si rinvia anche a R. GUGLIELMO, *Diritti particolari dei soci e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, I, 2010, 618 ss.; L. SALVATORE, *La nuova s.r.l.: la disciplina dei conferimenti e delle partecipazioni sociali*, cit, 239 ss.; A. SANTUS - G. DE MARCHI, *Sui particolari diritti del socio nella nuova s.r.l.*, in *Riv. Not.*, 2004, 89 ss.; P. RAINELLI, *Art. 2479 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, 2004, 1917 ss.; M.C. LUPETTI, *Deroga al criterio di proporzionalità tra*

Secondo la dottrina prevalente per le società a responsabilità limitata non troverebbe neppure applicazione il disposto di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, e comma 4, c.c. previsto per la società per azioni ⁽⁵⁹²⁾.

Con riferimento alla possibilità di superare lo stallo assembleare mediante l'introduzione di una clausola statutaria che comporti la nomina di un terzo esterno, c.d. uomo chiave o *chairman*, alla società che decida quale schieramento debba prevalere in caso di pariteticità, magari introducendo clausole che comportino una alternanza nella facoltà di designazione, è da dubitarsi che una simile pattuizione sia compatibile con il nostro ordinamento ove introdotta nei patti sociali, per quanto trovi applicazione nella prassi estera ⁽⁵⁹³⁾.

Una simile previsione, in un contesto statutario, è da ritenersi ammissibile, come già approfondito, solo con riferimento allo stallo dell'organo amministrativo

partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario, in *Riv. Not.*, 2004, 1552 ss.; G.A. RESCIO, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, cit., 375 ss.; M. CAVANNA, *Partecipazione e diritti particolari dei soci*, in *Le nuove s.r.l.*, a cura di M. Sarale, Zanichelli, Bologna, 2008, 135 ss.; R. GUGLIELMO - P. SILVA, *I diritti particolari del socio - Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, in *Studio CNN n. 242/2011/I*, disponibile in www.notariato.it, 2011, 1.

⁽⁵⁹²⁾ Cfr. Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 174, *Categorie di quote a voto ridotto o maggiorato nelle s.r.l. PMI (art. 26, comma 3, d.l. 179/2012)*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it. che precisa come «*La percentuale di capitale sociale rappresentata da tali categorie di quote, così come il numero dei voti esprimibili da ciascuna quota e la misura della maggioranza del voto ad esse spettante, sono liberamente determinabili dallo statuto, non trovando applicazione i limiti imposti alle s.p.a. dall'art. 2351, commi 2 e 4, c.c. e dall'art. 127-quinquies TUF*». Nello stesso senso Consigli Notarile delle Tre Venezie n. I.N.3., *Assenza di limiti quantitativi nella creazione di categorie di quote a voto limitato nelle s.r.l.-pmi*, (1° pubbl. 9/18 - motivato 9/19), disponibile in www.notaitriveneto.it: dove si precisa come «*nel dettare la norma che ammette le categorie di quote a voto limitato nelle s.r.l.-PMI (art. 26, comma 3, D.L. n. 179/2012) il legislatore ha sostanzialmente ri-prodotto per intero la analoga disposizione contenuta nell'art. 2351, comma 2, c.c. in materia di s.p.a., fatta eccezione per il limite quantitativo del 50% previsto dall'ultimo periodo di detto comma. Tale mancata riproduzione porta a ritenere che le s.r.l.-PMI possano creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto, o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta, ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificar-si di particolari condizioni non meramente potestative, in misura anche ecceden-te il 50% del totale delle partecipazioni*».

⁽⁵⁹³⁾ L.T.M. CONTI - L.R. JACOBS - S.N. LEITESS, *Deadlock - Breaking Mechanisms*, cit., disponibile in www.businesslawtoday.org.

nelle controversie in materia gestoria nei limiti di cui all'art. 37 del D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, ora trasposto all'art. 838-*quinquies* c.p.c. ⁽⁵⁹⁴⁾.

Tuttavia, in ambito parasociale, l'introduzione di una clausola così configurata potrebbe, invece ritenersi ammissibile, rimanendo il socio in assemblea libero di assecondare le indicazioni di voto stabilite dal terzo o di disattenderle, salvo le eventuali conseguenze di tipo risarcitorio per la violazione del patto.

Pertanto, i soci nel patto parasociale potranno preventivamente obbligarsi a tradurre in deliberazione assembleare o in decisione dei soci quanto il terzo stabilisce, attribuendo a quest'ultimo con funzione di arbitratore il compito di individuare la decisione preferibile ⁽⁵⁹⁵⁾.

Una clausola in esame ove introdotta in ambito parasociale dovrebbe in ogni caso aver cura di stabilire se il terzo esterno alla società debba limitarsi a scegliere tra le proposte in contrasto oppure abbia autonomia decisionale e gli eventuali criteri di designazione. In secondo luogo, dovrà curare attentamente colui che possa o meno dare l'avvio al procedimento nonché le sue regole di svolgimento ⁽⁵⁹⁶⁾.

Si potrà combinare l'attivazione della clausola con un tentativo di *cooling-off* e anche qui, come già avuto modo di indicare con riferimento all'arbitrato societario, la clausola potrà: i) designare direttamente il terzo, cui è rimessa la soluzione dei conflitti; ii) individuare il soggetto cui è demandata la nomina del terzo al momento di ciascun conflitto; iii) demandare la nomina, volta per volta, ai soggetti che si trovino in conflitto.

⁽⁵⁹⁴⁾ A. MIRONE, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali*, cit., 499 ss.; per un ulteriore approfondimento sul tema anche A. RUOTOLO, *La risoluzione dei contrasti nella gestione della società*, cit., 1 ss.

⁽⁵⁹⁵⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 365, che precisa come i soci, in mancanza di accordo tra gli stessi, potrebbero obbligarsi a nominare come componenti dell'organo di controllo i soggetti indicati dal locale ordine dei dottori commercialisti, ovvero nell'autorizzare l'acquisto di un ramo aziendale per un certo prezzo, i soci potrebbero obbligarsi a votare per l'autorizzazione in virtù di una valutazione di congruità del prezzo e di opportunità dell'operazione affidata ad un consulente o *team* di consulenti di reciproca fiducia.

⁽⁵⁹⁶⁾ Sul G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 363. In nota precisa come «*se si ricorre all'assegnazione non proporzionale di azioni o quote, il conferimento di tale socio, "arbitro" se opta per uno degli schieramenti contrapposti, "arbitratore" se promuove una soluzione di compromesso o originale attraendo la posizione di almeno uno dei contendenti, potrebbe essere compiuto, interamente o quasi dagli altri soci, mentre i suoi diritti patrimoniali, comprimibili nei limiti consentiti dall'ordinamento potrebbero rappresentare un compenso per la funzione che svolge*».

Infine, i soci, sempre mediante un patto parasociale, in ipotesi di stallo, potrebbero altresì vincolarsi a votare per decisioni stabilite *ex ante* ⁽⁵⁹⁷⁾. Ad esempio, potranno stabilire che per un determinato numero di esercizi dalla costituzione della società, in caso di perdite incidenti sul capitale sociale fino ad un determinato ammontare e in caso mancata formazione di una maggioranza assembleare sulle misure da intraprendere i soci avranno l'obbligo di ricostituire il capitale fino ad un preciso ammontare, mediante apposita delibera di riduzione del capitale sociale per perdite e suo aumento sino alla misura stabilita ⁽⁵⁹⁸⁾. La clausola del patto parasociale potrà anche comportare un obbligo dei soci di sottoscrivere l'aumento sopra previsto ⁽⁵⁹⁹⁾.

2. Le *Buy – sell provisions* tra patti sociali e parasociali.

Le clausole antistallo che non incidono sugli assetti partecipativi come conseguenza dello stallo, risultano inadatte sia dal punto di vista funzionale che strutturale a risolvere conflitti ampi e generali insorti all'interno della compagine sociale e che di solito coinvolgono contestualmente sia l'organo assembleare che quello amministrativo ⁽⁶⁰⁰⁾.

In questa ipotesi si rivelano una soluzione efficace le *buy-sell provisions*, che, come già precedentemente affermato, rappresentano un insieme di pattuizioni aventi quale effetto finale la continuazione dell'attività sociale con una compagine modificata per effetto dell'uscita di uno o più soci in conflitto. Sul punto si parla anche di “strategie di uscita regolamentate” ⁽⁶⁰¹⁾.

Tra esse si ricomprendono non solo le normali clausole di prelazione dove il corrispettivo per l'esercizio della prelazione potrà essere anche determinato all'esito

⁽⁵⁹⁷⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 365.

⁽⁵⁹⁸⁾ *Ibid.*

⁽⁵⁹⁹⁾ *Ibid.*

⁽⁶⁰⁰⁾ Cfr. G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa, cit.*, 366.

⁽⁶⁰¹⁾ L. ENRIQUES – H. HANSMANN – R. KRAAKMAN, *The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholders Constituencies*, in AA. VV., *The Anatomy of Corporate Law*, 3 ed., Oxford University Press, Oxford, 2009, 152 ss.

di una determinazione peritale, ma in particolare le clausole dette di “divergenza” che, invece, si incentrano su meccanismi interni di determinazione del prezzo anche comportando l’attivazione di un’asta per l’acquisto delle partecipazioni sociali ⁽⁶⁰²⁾. Con riferimento a quest’ultima tipologia di clausole si distinguono meccanismi che identificano già nei patti sociali il socio o i soci in favore dei quali si riuniranno gli assetti proprietari, mediante opzioni *call* o *put* e clausole statutarie di riscatto, a vantaggio del socio che deve acquistare o di quello che deve cedere la propria partecipazione ⁽⁶⁰³⁾.

Di contro vengono definiti rimedi *ex post* tutti quei meccanismi risolutivi dello stallo che pur congegnati al momento della costituzione della società identificano il soggetto sul quale si riunificheranno gli assetti proprietari solo all’esito della procedura antistallo ⁽⁶⁰⁴⁾. Questi ultimi si distinguono così per avere la funzione di selezionare tra i contraenti colui che sia obbligato ad acquistare o a vendere la sua partecipazione ⁽⁶⁰⁵⁾.

Rinviando la trattazione della clausola di *Russian roulette* ad una sezione specifica date le sue peculiarità, si osserva come siano molteplici i meccanismi rientranti nella tipologia di clausole sopra citate.

2.1. La *Texas shootout* o *modified Russian roulette*.

La clausola di “*Texas Shootout*” o “*modified Russian roulette clause*” si caratterizza per combinare il meccanismo della *Russian roulette* con un’asta a buste chiuse tra i soci coinvolti nello stallo. In particolare, per effetto della pattuizione citata, qualora sopraggiunga una ipotesi di stallo tra due soci, analogamente ad una clausola di *roulette* russa, uno di essi avrà l’obbligo di manifestare all’altro la

⁽⁶⁰²⁾ Cfr. C.A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, cit., 27.

⁽⁶⁰³⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 866.

⁽⁶⁰⁴⁾ *Ibid.*

⁽⁶⁰⁵⁾ M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, cit., 458.

proposta di acquistare la totalità delle partecipazioni altrui ad un prezzo determinato dallo stesso. Tuttavia, il destinatario dell'offerta oltre a poter cedere la propria partecipazione o acquistare la partecipazione altrui al prezzo così determinato, avrà altresì la facoltà di effettuare una controfferta ad un prezzo maggiorato ⁽⁶⁰⁶⁾. Il primo offerente potrà anch'egli effettuare successivamente una controproposta e questa procedura si ripeterà fino a che il prezzo non venga ritenuto congruo da uno delle parti o la stessa non sarà più in grado di rilanciare ⁽⁶⁰⁷⁾.

La clausola prende infatti il nome dai *Texas Hold'em Shootout*, tornei di *poker* dove i partecipanti vengono progressivamente eliminati. Allo stesso modo anche con la clausola in esame uno dei soci potrà, pur sopportandone i relativi rischi, decidere di rilanciare anche privo delle risorse necessarie per acquistare, sperando, mediante un "bluff", di ottenere un prezzo di vendita della propria partecipazione maggiorato ⁽⁶⁰⁸⁾.

Si noti l'opportunità di disciplinare accuratamente la pattuizione in esame anche con riferimento alla fase di asta. Ad esempio, le parti potrebbero convenire una serie prestabilita di rialzi, fissarne un ammontare minimo, stabilire un termine stringente entro il quale effettuare il rilancio o estenderlo per consentire ad entrambi i

⁽⁶⁰⁶⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 866. Un esempio della clausola in esame si trova in C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit., 19 «Nel caso in cui ci sia uno dei due soci che accetti di pagare un prezzo maggiore rispetto a quello definito al fine di acquistare la quota dell'altro socio, il socio offerente il prezzo maggiorato ha titolo e diritto di acquistare a prezzo maggiorato la quota dell'altro socio. Detto socio dovrà seguire la seguente procedura: - fino ad un periodo di 90 giorni dalla definizione del primo prezzo di vendita il socio può fare un'offerta fissando il prezzo di acquisto della quota; - fino ad un periodo di 120 giorni dalla definizione del primo prezzo di vendita l'altro socio può fare una controfferta fissando il prezzo di acquisto della quota. Da e dopo ogni offerta proveniente da uno dei due soci è ammessa una controfferta, iniziando dalla controfferta del socio [...] con contestuale richiesta di ulteriore offerta a rilancio da parte dell'altro socio. Fino a 3 giorni lavorativi successivi al ricevimento dell'offerta dell'altro socio, ciascun offerente dovrà offrire un prezzo di acquisto superiore di ulteriori [...] euro al prezzo della proposta immediatamente precedente proveniente dall'altro socio».

⁽⁶⁰⁷⁾ C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 93. Vedasi anche P. CLAR RAMÍREZ, *Cláusulas Entre Socios Y Mecanismos Antibloqueo De Las Sociedades De Capital*, aprile 2019, 38, disponibile in www.repositorio.comillas.edu.

⁽⁶⁰⁸⁾ Sul punto K. REECE THOMAS - C.L. RYAN, *The Law and Practice of Shareholders' Agreements*, cit., 259 e N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 866.

soci di reperire le necessarie risorse finanziarie ⁽⁶⁰⁹⁾. Si osserva altresì che, nonostante le cautele citate, con una pattuizione antistallo così configurata, il socio economicamente più forte, che sia anche determinato a restare in società, sarà in una posizione ancora più favorevole rispetto ad una clausola di *roulette* russa. Inoltre, analogamente alla clausola di *roulette* russa, la previsione in esame sotto il profilo funzionale, si rivela inefficiente in caso di asimmetrie informative, di differente capacità gestionale o disponibilità economiche tra i soci ⁽⁶¹⁰⁾. Infatti, la mancata possibilità per uno dei soci di formare autonomamente il prezzo di acquisto/vendita aumenta ancor di più il rischio che in presenza degli scenari citati all'esito del meccanismo previsto nella clausola si generino esiti squilibrati per i soci coinvolti ⁽⁶¹¹⁾.

Infine, si noti che è diffuso sul piano della prassi prevedere l'obbligo per i soci partecipanti al meccanismo antistallo di consegnare una busta chiusa contenente l'offerta di acquisto ad un terzo o notaio precedentemente designato, il quale procederà all'apertura alla scadenza de termine previsto, con diritto di acquistare da parte di colui che abbia presentato l'offerta più elevata ⁽⁶¹²⁾.

⁽⁶⁰⁹⁾ Cfr. N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out, Try a Texas Shout-out*, 5 one J, 2020, 411 dove si chiarisce come le asimmetrie informative possono essere ridotte qualora le parti al momento della stipula dei patti sociali siano in grado di individuare quali dei soci avrà una superiorità informativa rispetto all'altro. Per un esempio, vedasi H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, cit., 39, e precisamente «*In Texas shoot-outs, Party A offers to buy all shares held by Party B for a specific price. Party B can accept this offer, or make an alternative offer to buy Party A's interest for a higher price. The same right is then extended to Party A. This process of offer and counter-offer can continue through many 'rounds', with each bid required to exceed the previous highest bid by a specified percentage. Instead of using this bidding process, the parties may agree to submit sealed bids to an independent third party, with the right to purchase going to either the highest sealed bid or the fairest sealed bid (the price closest to the price determined by the appointed third party as being the fair value of the shares)*». Sul tema in C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 93, si precisa che qualora si preveda che il termine per comunicare ciascuna offerta e un ammontare minimo di ogni rilancio si parla anche di "auction procedure".

⁽⁶¹⁰⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 871.

⁽⁶¹¹⁾ *Ibid.*

⁽⁶¹²⁾ Cfr. M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, cit., 458.

La clausola in esame è stata altresì oggetto della recente ordinanza del 23 febbraio 2024 disposta dal Tribunale di Milano sul caso che vedeva coinvolte in uno stallo dell'organo amministrativo le società "Luisolve s.r.l." e "Dream of Ordinary Entertainment s.r.l." titolari, rispettivamente di una partecipazione del 50% ciascuna, della "Muschio Selvaggio s.r.l." ⁽⁶¹³⁾.

Nel provvedimento, il Tribunale, non solo ha espressamente confermato la validità della pattuizione in quest'ultima formulazione, ma ha anche indirettamente confermato l'ammissibilità per le *buy-sell provisions* di trovare una collocazione in ambito statutario⁶¹⁴. Inoltre, l'ordinanza ha consentito di chiarire come nell'ipotesi di efficace attivazione di una clausola di *Texas shootout*, possa essere disposto il sequestro giudiziario delle partecipazioni del socio che sia obbligato a vendere la propria quota, in virtù del meccanismo antistallo incluso nello statuto, sul presupposto che quest'ultimo perderebbe interesse a preservare il valore della stessa ⁽⁶¹⁵⁾.

⁽⁶¹³⁾ Per un commento alla pronuncia citata si rinvia su tutti a N. DE LUCA, "Muschio selvaggio": ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), cit., 469, nota a Trib. di Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024. In particolare, la clausola oggetto della controversia è la seguente: «Articolo 28 - Stallo dell'organo amministrativo. Nel solo caso in cui si verifichi una situazione di perdurante stallo e/o incapacità dell'organo amministrativo di assumere decisioni in relazione all'operato della società e dunque del conseguimento del suo oggetto sociale per dissidio insanabile tra i soci e/o gli amministratori nominati da questi ultimi, si applicano le disposizioni che seguono: [...] ii. Al verificarsi del trigger event, ciascuno dei soci ('parte proponente') ha il diritto di proporre all'altro socio ('parte ricevente') l'acquisto della quota di quest'ultimo ad un prezzo determinato, da versarsi in denaro, mediante invio di una comunicazione a mezzo raccomandata a/r o posta elettronica certificata. iii. La parte ricevente ha trenta giorni di tempo dalla ricezione della proposta per dichiarare con raccomandata ar o pec se, alternativamente, intende: 1) accettare la suddetta proposta o 2) proporre un prezzo superiore per l'acquisto della partecipazione alla parte proponente con le modalità e i termini di cui sopra o 3) rifiutare la proposta, con connesso obbligo automatico, da parte della parte ricevente, di acquistare la partecipazione della parte proponente al prezzo determinato da quest'ultima per la proposta testé rifiutata. iv. In caso la proposta sia accettata o rifiutata (ipotesi enumerate num. 1 e 3 al precedente comma) il corrispettivo dovrà essere versato in denaro entro i termini tassativamente indicati nella proposta che avrà così valore di obbligazione cogente. v. In caso sia proposto un prezzo superiore (ipotesi enumerata num. 2) il meccanismo di cui sopra sarà così ripetuto, al suddetto prezzo, sino a quando una delle due parti avrà prodotto gli effetti traslativi mediante accettazione o rifiuto. vi. La mancata risposta entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della proposta si intende quale rifiuto alla stessa. vii. I soci hanno facoltà con decisione unanime di ritenere superata la fase di stallo e dunque non più operante il meccanismo di cui al presente articolo, quantunque principiato».

⁽⁶¹⁴⁾ Ibid.

⁽⁶¹⁵⁾ Cfr. N. DE LUCA, "Muschio selvaggio": ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), cit., 467 ss.

2.2. La clausola *fairest sealed bid* e la *sealed-bid-second-price*.

Altra procedura che costituisce una variante della clausola sopra descritta è la c.d. *fairest sealed bid*, mediante la quale ciascuno dei soci coinvolti nello stallo, in un primo momento, sottopone ad un terzo indipendente una proposta d'acquisto indicando il prezzo al quale è disposto ad acquistare la partecipazione dell'altro nella *joint venture* societaria ⁽⁶¹⁶⁾. Successivamente, il terzo professionista designato nella clausola, dopo aver effettuato una valutazione autonoma delle partecipazioni anche sulla scorta dei metodi previsti nei patti sociali, confronterà quest'ultima con le proposte di acquisto ricevute da parte dei soci e sarà tenuto ad individuare quale di esse si avvicini maggiormente alla valutazione dallo stesso effettuata, non tenendo conto se una di esse è più alta o più bassa dell'altra.

All'esito di questa procedura il socio che si sarà avvicinato maggiormente al prezzo così determinato dal terzo avrà diritto di aggiudicarsi la partecipazione altrui e rimanere in società. Infine, si osserva come questa pattuizione pur eliminando in parte il rischio che il socio economicamente più forte, sfrutti la propria condizione, aumenti notevolmente l'alea nel funzionamento del meccanismo in esame ⁽⁶¹⁷⁾.

Questa previsione si distingue invece dalla così detta *sealed-bid-second-price* o *vickrey auction* dove, i membri stabiliscono un prezzo senza conoscere quello stabilito dagli altri membri. Al termine del periodo di offerta, le azioni o le partecipazioni vengono assegnate al socio disposto a pagare il prezzo più alto, ma al

⁽⁶¹⁶⁾ Cfr. H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory, cit.*, 39.

⁽⁶¹⁷⁾ Cfr. I. HEWITT, *Hewitt on joint ventures, cit.*, 759, il quale precisa sia una più elaborata versione della clausola di "shoot-out" che non si basa sulla sola forza economica, in base alla quale «each party submits to an independent third party a bid setting out the price per share at which it is prepared to purchase the other party's shares in the joint venture. The independent third party then decides which of the bids represents the "fairest price" (e.g. the price closest to the price determined by such third party as the fair value or as the price based on the valuation method provided for in the joint venture agreement). The party losing the bid would then be required to sell its shares in the JVC at this price. Obviously, this method also involves a large element of risk or luck, given the serious consequences of getting the bid price wrong».

secondo miglior prezzo ⁽⁶¹⁸⁾. Questo tipo di asta, come la *fairest sealed bid*, si caratterizza per favorire una equa determinazione del prezzo di vendita; tuttavia, mancando successivi rilanci non si adatta ad ipotesi in cui i partecipanti non siano sicuri rispetto alla propria valutazione e nel caso vi siano più di due soci coinvolti nello stallo si presta a comportamenti collusivi ⁽⁶¹⁹⁾.

2.3. La *Mexican shootout* o *Dutch auction*.

La *Mexican shoot out* o *dutch auction* in funzione antistallo si caratterizza perché prevede che i soci presentino offerte in busta chiusa ad un soggetto terzo indicando il prezzo minimo al quale sarebbero disposti a vendere la propria partecipazione. La proposta sigillata con l'offerta più alta "vince", e il partecipante vincente acquista quindi la quota della controparte "perdente" al prezzo indicato nell'offerta sigillata del perdente ⁽⁶²⁰⁾.

A titolo esemplificativo, se il socio Tizio effettua un'offerta per la totalità della partecipazione altrui indicando il prezzo minimo di vendita della partecipazione per euro 100 e il socio Caio propone un prezzo minimo di vendita della

⁽⁶¹⁸⁾ C. COBO - C. RODRIGUEZ, *La sociedad inoperante*, in *Economist & Jurist*, Pérez Llorca, 2014, disponibile in <https://www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/32498/>.

⁽⁶¹⁹⁾ Questa tipologia di asta è stata storicamente utilizzata dai collezionisti di francobolli a partire dal 1983. Nella lettura economica vedasi sulla clausola in esame vedasi: W. VICKREY, *Counterspeculation, Auctions, and Competitive Sealed Tenders*, in *The Journal of Finance*, March 1961, disponibile in <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1961.tb02789.>, 8 ss.; D. LUCKING-REILEY, *Vickrey Auctions in Practice: From Nineteenth-Century Philately to Twenty-First-Century E-Commerce*, in *Journal of Economic Perspectives*, 14, 2000, 183 ss.

⁽⁶²⁰⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 880 che sottolinea come «i meccanismi alternativi di soluzione agli stalli societari - *Texas* o *Mexican shootout clause* - possono presentare problemi analoghi, che tuttavia non possono risolversi con l'adozione dei medesimi correttivi. Si osserva, ad es., come il funzionamento di una clausola del genere, perfettamente efficiente in caso di informazione simmetrica, diviene invece inefficiente in caso di informazione asimmetrica, di differente capacità gestionale o disponibilità economiche: il meccanismo dell'asta contestuale a buste chiuse non consente infatti di assegnare ad una delle due parti il compito di fare il prezzo. Per questa ragione si reputano economicamente preferibili le clausole di roulette russa o *shotgun*». N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out, Try a Texas Shout-out*, 5 one J, 2020, 411 dove come esempio si precisa «*Example: - If Party A submits her (minimum) bid of \$100 and Party B submits his (minimum) bid of \$125, then B must purchase A's interest for \$100*».

partecipazione di euro 130 a questo punto il socio Caio avrà diritto di acquistare la partecipazione di Tizio ad euro 100 ⁽⁶²¹⁾.

Un procedimento simile sempre di “asta al ribasso” è quello della clausola di “*sale shoot out*” che si caratterizza anch’esso per la sua struttura inversa rispetto alle normali “*buy-sell provision*” ed in particolare per la presenza di successive offerte al ribasso in funzione della vendita delle partecipazioni ⁽⁶²²⁾. Quanto gli aspetti redazionali di solito, la procedura prevede che il prezzo di vendita debba essere ridotto di una percentuale determinata ogni volta che non vi siano offerte di acquisto ⁽⁶²³⁾. Ai fini del meccanismo in esame potrà esserci la nomina di un terzo designato che prima effettui una valutazione della partecipazione paritetica al capitale sociale alla quale seguirà l’avvio dell’asta che si interromperà quando giunge l’offerta al ribasso più elevata.

La caratteristica di queste pattuizioni antistallo è che invece di concentrarsi sul prezzo di acquisto come nelle altre *buy-sell provision* si concentrano sul prezzo di vendita della partecipazione da parte dei soci coinvolti nell’*impasse*. Il nome deriva da una specifica tipologia di asta detta “all’olandese” storicamente utilizzata per

⁽⁶²¹⁾ Cfr. N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out, Try a Texas Shout-out*, 5 one J, 2020, 411 dove si precisa «*Example: If Party A submits her (minimum) bid of \$100 and Party B submits his (minimum) bid of \$125, then B must purchase A's interest for \$100*».

⁽⁶²²⁾ Vedasi anche C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, cit., 871, dove si sottolinea come la clausola, può avere una struttura inversa, non in funzione dell’acquisto, ma della vendita delle azioni dell’altro socio, con successive offerte al ribasso (c.d. clausola di *sale shoot-out*).

⁽⁶²³⁾ Sul punto H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations - An approach from comparative law and economic theory*, cit., 39, precisa come «*the sale shoot-out functions in a similar way to the Texas shoot-out, but in reverse. Party A makes an offer to sell all shares to Party B. Should Party B not accept this offer to buy, Party B is then obliged to sell its shares to Party A for a lower price than that stated in the initial offer*». Per un esempio della clausola in esame vedasi I. HEWITT, *Hewitt on joint ventures*, 7th edition, Sweet & Maxwell, 2016, 756 «*(a) party A serves a notice on party B stating that it is willing to sell its shares in the JVC at a stated price; (b) party B has a defined period in which to elect either (i) to buy at that price or (ii) to indicate that it wishes to sell its interest in the JVC to A at a stated price which must be lower than the price in A's notice; (c) on receipt of party B's notice, if B has offered to sell its shares, A has a period in which to elect either (i) to buy at the price stated in B's notice or (ii) to indicate that it wishes to sell its interest in the JVC to B at a stated price which must be lower than that in B's notice. The process goes on until one of the parties is a willing buyer (which will happen at some stage because the sale price is reduced each time). The procedure normally provides that the sale price has to be reduced by a specified percentage each time a notice is given in the process*».

comprare beni che devono essere venduti rapidamente come ad esempio prodotti freschi, fiori e tabacco ⁽⁶²⁴⁾.

Si distingue, invece, dall'asta così detta "all'inglese", in cui il prezzo di partenza è tendenzialmente più basso del valore di mercato, mentre i partecipanti progressivamente alzano le offerte. Invece, nelle procedure competitive al ribasso, normalmente l'agente d'asta inizia con un prezzo di partenza elevato e lo riduce fino a quando un partecipante accetta il prezzo o fino a quando si raggiunge un prezzo di riserva predeterminato ⁽⁶²⁵⁾.

Come metodo di risoluzione dei blocchi decisionali questa categoria di clausole antistallo si distingue per l'appunto nella rapidità del meccanismo. Si osserva altresì, come approfondito in diversi studi, che in questo genere di procedura competitiva i partecipanti sperimentano una risposta emotiva più intensa rispetto ad altri formati di asta, facendo fatica ad individuare segnali che possano informare il loro comportamento di offerta ⁽⁶²⁶⁾.

Sotto il profilo della compatibilità con il nostro ordinamento di meccanismi di asta al ribasso per agevolare l'*exit* del socio non è da ritenersi possibile, qualora si voglia introdurre la previsione citata nei patti sociali, prescindere dal necessario

⁽⁶²⁴⁾ M. DEBASIS - D. PARKES, *Multi-Item Vickrey–Dutch Auctions*, in *Games and Economic Behavior*, MAY 2009, 326 ss., disponibile in [www.doi:10.1016/j.geb.2008.04.007.S2CID913475](http://www.doi.org/10.1016/j.geb.2008.04.007.S2CID913475).

⁽⁶²⁵⁾ Dal punto di vista storico come precisato in N. DE MARCHI – H. VAN MIEGROET, *Rules Versus Play in Early Modern Art Markets*, UCLouvain, *Institut de Recherches Economiques et Sociales (IRES)*, discussion papers, 2010, 66, tale modalità di asta è stata poi utilizzata nell'Olanda del XVII secolo per la vendita di proprietà e quadri. Anche R. CASSADAY, *Auctions and Auctioneering*, Berkeley: Univ. of Calif. Press, Berkeley, 1967, 32 sottolinea come la modalità olandese di asta comparve in Inghilterra nel XVII secolo, chiamata "mineing". In questo tipo di asta, definita come un metodo di vendita finora non utilizzato in Inghilterra", l'asta iniziava con un prezzo elevato che veniva progressivamente ridotto fino a quando un offerente gridava "Mine!".

⁽⁶²⁶⁾ Cfr. N. MALEKOVIC - L. GOUTAS - J. SUTANTO - D. GALLETTA, *Regret under different auction designs: the case of English and Dutch auctions*, in *Electronic Markets*, Vol, 30, marzo 2020, 151 ss. disponibile in [www.doi: 10.1007/s12525-019-00355.it](http://www.doi.org/10.1007/s12525-019-00355.it). In senso analogo Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, *cit.*, 2023, 1209 che precisa come nella prassi nordamericana sia conosciuta anche la variante inversa della *Texas shoot out* detta anche *Sale shoot out* in virtù della quale viene attribuito ad un socio il potere di "gettare la spugna" indicando un prezzo al quale è disposto a vendere la partecipazione all'altro socio che, se non ritiene di accettare tale "proposta", diviene a sua volta obbligato a vendere la propria partecipazione allo stesso prezzo, ma diminuito di una percentuale predeterminata. Altra variante citata dalla suddetta Cassazione è quella in cui la determinazione del prezzo viene affidata ad un soggetto esterno alle parti in modo tale da individuare un "*fair value per share*", mentre ad uno dei soci si attribuisce il potere di acquistare la partecipazione dell'altro ad un valore predeterminato oppure di vendere la propria partecipazione con il medesimo aumento percentuale.

rispetto del principio di equa valorizzazione, nonostante il meccanismo in esame risulti finalizzato al superamento dello stallo. A maggior ragione, dato con il meccanismo in esame non vi sarebbe tra i soci quella situazione simmetrica tipica della clausola di *Russian roulette* pur essendo anche qui sia compratore che venditore nelle condizioni di essere alienante o acquirente.

3. La scissione asimmetrica quale modalità di risoluzione dello stallo e lo scioglimento della società.

In ultima analisi si osserva come almeno a livello parasociale le parti potrebbero altresì impegnarsi ad addivenire ad una scissione asimmetrica definendone i criteri qualora i beni sociali siano facilmente divisibili e vi sia possibilità di continuare l'attività da parte di ciascuno dei soci in via separata ⁽⁶²⁷⁾. Regolamentare questo aspetto *ex ante* potrà risultare opportuno perché nel momento

⁽⁶²⁷⁾ In senso favorevole nell'ammettere una clausola statutaria che preveda la realizzazione di una scissione asimmetrica in caso di stallo assembleare G. COZZI, *La scissione quale strumento di risoluzione dello stallo assembleare*, in *Notariato*, 1, 1 gennaio 2024, 105 ss. il quale, per superare la criticità relativa all'approvazione del progetto da parte di un'assemblea in una situazione di stallo, propone di attribuire un voto maggiorato a quello dei soci che per primo faccia richiesta all'organo amministrativo di predisporre il progetto di scissione, al verificarsi della situazione stallo. Sempre G. COZZI, *La scissione quale strumento di risoluzione dello stallo assembleare*, cit., 109, propone la seguente ipotesi di clausola da inserire in statuto: «*In caso di stallo nel funzionamento dell'assemblea, consistente in [...], uno dei soci potrà fare espressa richiesta all'organo amministrativo affinché questo proceda alla redazione del progetto di scissione totale asimmetrica. L'organo amministrativo dovrà procedere entro il termine di [...] dalla suddetta alla redazione di un progetto di scissione da sottoporre all'approvazione dell'assemblea. A tal proposito, l'organo amministrativo dovrà secondo le modalità di legge e di Statuto convocare l'assemblea dei soci entro il termine di [...] Al socio che primo ha fatto espressa richiesta all'organo amministrativo di redigere il progetto di scissione spetta, solo per la delibera in oggetto, [...] voto (massimo 3 voti) in più per ogni azione dallo stesso detenuto. Nel caso in cui l'assemblea vada deserta sia in prima che in seconda convocazione si applicano le norme di tema di scioglimento della società. L'eventuale atto di scissione*». Secondo una prospettiva comparatistica J. K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, cit., 8, sostiene che qualora i beni dell'impresa siano facilmente divisibili ovvero l'attività economica possa essere suddivisa in aree geografiche, una divisione dei beni o delle aree suddette tra i soci paritetici potrebbe rappresentare una comoda soluzione dell'*impasse*. In senso simile anche N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out, Try a Texas Shout-out*, 5 one J, 2020, 422.

dello stallo potrebbe non esservi concordia da parte dei soci sulla volontà di scindere la società e continuare separatamente l'iniziativa imprenditoriale.

Inoltre, questa clausola, in alcuni contesti, potrebbe rivelarsi vantaggiosa rispetto alle tradizionali *buy-sell provisions*, poiché nessuno dei soci avrebbe l'esigenza di reperire eventuali disponibilità liquide per acquistare la partecipazione altrui ⁽⁶²⁸⁾.

Si potrà procedere così ad assegnare il patrimonio della società scissa ad una o più società beneficiarie mediante una scissione asimmetrica, come si ricava dal disposto di cui all'art. 2506, co. 2, c.c. e in sede parasociale i soci potranno

⁽⁶²⁸⁾ Cfr. G. COZZI, *La scissione quale strumento di risoluzione dello stallo assembleare*, cit., 106. Si osserva come tale possibilità sia stata già prevista nel patto parasociale di Telco s.p.a. (controllante di Telecom Italia s.p.a.) sottoscritto il 28 aprile 2007 tra i soci di Telco s.p.a., disponibile in https://www.consob.it/web/area-pubblica/quotate/documenti/patti_parasociali/storico/telecom.htm dove si prevedeva all'art. 3.3 rubricato «Stalli – che «11) qualora il consiglio di amministrazione non sia in grado di deliberare sulle Materie Riservate indicate alle lettere (a) e (d) che precedono, o l'assemblea non sia in grado di adottare le delibere indicate alle lettere A. e B. che precedono (con l'eccezione della delibera sub B (ii)), con i quorum sopra indicati si procederà come di seguito descritto. Le Parti ricercheranno un compromesso amichevole nei quindici giorni di calendario successivi alla riunione rilevante e, successivamente a tale data, sarà convocata una nuova riunione del consiglio di amministrazione o dell'assemblea di Telco (a seconda dei casi) che delibererà a maggioranza semplice (i.e. senza i quorum speciali sopra descritti). Fermo quanto precede, qualora tali delibere vengano adottate con il voto contrario di una Parte o di un amministratore designato da una Parte ("Azionista Dissenziente") tale azionista potrà richiedere in forma scritta entro i successivi 30 giorni alle altre Parti ("Comunicazione di Scissione") che venga data esecuzione a: (a) la fusione fra Telco e Olimpia (se non ancora effettuata a quel momento); e (b) la scissione non-proporzionale di Telco mediante attribuzione, in favore di società beneficiarie possedute al 100% da ciascuno degli Azionisti Dissenzienti, di una quota del patrimonio di Telco come risultante a seguito della fusione con Olimpia corrispondente alla partecipazione posseduta da ciascuno degli Azionisti Dissenzienti in Telco a seguito della fusione con Olimpia ((a) e (b) congiuntamente, di seguito, la "Scissione"). In tal caso le Parti dovranno far sì che la Scissione venga perfezionata entro un periodo di tempo ragionevolmente breve, ma in ogni caso non più tardi di 6 mesi successivi alla Comunicazione di Scissione o, se l'operazione è condizionata a qualche autorizzazione ai sensi di legge o di contratto, entro i 6 mesi successivi all'ottenimento di dette autorizzazioni, e (y) Telco procederà all'esecuzione delle deliberazioni relative alle Materie Riservate solo dopo la data di efficacia della Scissione. [...] A seguito dell'efficacia della Scissione, l'Azionista Dissenziente non sarà ulteriormente vincolato dal Patto Parasociale. Il Patto Parasociale prevede inoltre che - fermo quanto previsto con riguardo alla riduzione dei quorum rilevanti in caso di assenza o astensione ed alla procedura di Scissione richiesta dall'Azionista Dissenziente nei casi sopra descritti - qualora nelle altre Materie Riservate non siano raggiunti i quorum, le relative proposte saranno ritenute rigettate e nessuna attività verrà intrapresa».

obbligarsi a prestare anche il consenso per l'operazione in esame nell'ipotesi si verifichi uno stallo ⁽⁶²⁹⁾.

Questa soluzione risulta praticabile specialmente ove la società sia una *holding* o abbia distinte linee di attività, di clientela, anche ripartite in via geografica che si prestano così alla separazione.

In ultima analisi, ove la soluzione precedentemente prospettata non sia percorribile, non è da escludere che i soci paritetici anche per ragioni di mercato e concorrenziali possano essere intenzionati ad addivenire allo scioglimento della società. I soci all'inizio della *joint venture* societaria potrebbero concordare di ritenere preferibile che la società si sciogla, piuttosto che venga portata avanti dall'altro socio che diventerebbe un potenziale concorrente.

In tale ipotesi, nonostante come si sia già avuto modo di chiarire lo stallo degli organi sociali possa già essere fonte di scioglimento *ex art.* 2468 c.c., nulla impedisce all'autonomia contrattuale di includere ulteriori cause di scioglimento volontario anche ampliando la nozione di impossibilità di funzionamento di cui all'*art.* 2468 c.c. eventualmente chiarendone la portata applicativa.

⁽⁶²⁹⁾ Sulla scissione si rinvia su tutti a G.A. RESCIO, *La fusione e la scissione*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da Ibba e Marasà, III, Cedam, Milano, 2020, 151 ss. Vedasi anche G. GUERRERA, *Trasformazione, fusione, scissione*, in *Diritto delle società*. Manuale breve, Milano, 2004, 407 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La scissione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Utet, Torino, 2004, 32; M. MALTONI, *La disciplina della scissione "asimmetrica": l'ambito di applicazione e l'interferenza del consenso individuale sul procedimento individuato*, in *Studio CNN n. 69 – 2009/I*, disponibile in www.notariato.it, 2009, 1; F. LAURINI, *Brevi note sui profili operativi della scissione asimmetrica*, in *Rivista del Notariato*, 5, 2007, 1133; V. SALAFIA, *Atti societari. Formulario commentato*, Milano, Ipsoa, 2007, 1547; A. SPITALERI, *Commento all'art. 2506*, in *La riforma delle società. Commentario del D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, 491; O. CAGNASSO, *Commento all'art. 2506*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2004, 2358.

SEZIONE III – LA “RUSSIAN ROULETTE” TRA DOTTRINA E GIURISPRUDENZA

1. La struttura della clausola e meritevolezza degli interessi perseguiti.

La clausola di *Russian roulette* nella sua formulazione di base, come anzi detto, si caratterizza per prevedere che, in caso di stallo decisionale, ciascuno dei soci, ovvero un socio predeterminato, abbia la facoltà di indicare il prezzo al quale lo stesso, in qualità di proponente, sia disposto a vendere la totalità delle proprie partecipazioni o ad acquistare la totalità delle partecipazioni altrui ⁽⁶³⁰⁾. Il destinatario dell’offerta avrà così la possibilità di acquistare o vendere la propria partecipazione al prezzo come determinato dal proponente stesso.

Almeno sotto un profilo teorico, è indifferente per ciascuno dei soci l’alternativa tra rimanere in società acquistando le partecipazioni altrui o cedere le proprie, incentivandosi così la formazione di una valutazione che si avvicini quanto più possibile al valore di mercato delle partecipazioni, anche mediante la predeterminazione di alcuni criteri di valutazione, che potranno anche essere rimessi ad un arbitratore ⁽⁶³¹⁾.

⁽⁶³⁰⁾ Nella dottrina italiana per primo a fornire una nozione della clausola G. DAINO, *Tecniche di soluzione del «Deadlock». La disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle Joint Ventures paritarie*, cit., I, 151 ss. Per approfondimenti sulla clausola su tutti N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, in *Rivista di diritto civile*, V, 2022, 863. In dottrina anche V. DOTTI, *Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari*, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, cit., 219 ss.; U. DRAETTA, *Un esempio di Russian roulette clause per la soluzione di “dead-locks”*, cit., 515 ss; E. MACRÌ, *Patti parasociali e attività sociale*, Giappichelli, Torino 2007, 58 ss.; L. PONTI - P. PANELLA, *La preferenza nel diritto societario e successorio*, Giuffrè, Milano, 2003, 188; A. ZANONI, *Venture capital e diritto azionario*, Cedam, Padova 2010, 107 ss.; M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, cit., 451 ss.

⁽⁶³¹⁾ Cfr. G. DAINO, *Tecniche di soluzione del «Deadlock». La disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle Joint Ventures paritarie*, in *Giur. Comm.*, 1988, I, 1761 ss.

Si noti altresì che il meccanismo in esame configura un rimedio *ex post*, in quanto seleziona il soggetto rispetto al quale si consolideranno gli assetti proprietari solo all'esito della procedura antistallo ⁽⁶³²⁾.

Ove, la possibilità di attivare il meccanismo previsto nella clausola sia assegnata ad uno solo dei soci si parla di clausola asimmetrica, mentre qualora tale facoltà spetti indifferentemente ad entrambi i soci, selezionandosi il primo proponente sulla base di un criterio di priorità, si parla di clausola simmetrica ⁽⁶³³⁾. Si potrebbe anche prevedere che al sorgere dello stallo decisionale l'iniziativa sia riservata per un determinato arco temporale, ad uno dei soci, decorso il quale spetterà invece all'altro ⁽⁶³⁴⁾.

La giurisprudenza estera ed in particolare quella anglosassone, come già discusso, hanno affermato la validità della pattuizione in esame in quanto in grado di assicurare un meccanismo di uscita organizzato per un azionista che non desidera più rimanere nella società. Quanto alla compatibilità della clausola di *russian roulette* con l'ordinamento italiano, l'unica vicenda relativa alla pattuizione sopra meglio descritta, anche se contenuta in un patto parasociale, ha offerto l'occasione alla giurisprudenza di esprimersi in favore dell'ammissibilità della clausola di *Russian roulette* ⁽⁶³⁵⁾.

Nello specifico, la pronuncia di primo grado si è soffermata sugli interessi perseguiti dalla clausola ed in particolare sul superamento dello stallo decisionale con la conseguente conservazione di un valore che si sarebbe invece disperso nell'ipotesi di scioglimento della società. Questa valutazione è stata condotta al fine di verificare la rispondenza agli interessi previsti dall'art. 1322, comma 2, c.c.

⁽⁶³²⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, V, 2022, 866.

⁽⁶³³⁾ In questo senso in particolare Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020), *cit.*, 4. In senso analogo Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Società*, 11, 2023, 1212. Si potrà strutturare la clausola in modo tale che a seguito della proposta del primo proponente, le partecipazioni di quest'ultimo diventino riscattabili, in quanto il socio oblato avrà il diritto di acquistarle e, al contempo riscattande, in quanto il socio destinatario dell'offerta sarà obbligato a procedere all'acquisto, posto che il mancato esercizio di tale diritto varrebbe a rendere le sue partecipazioni a loro volta riscattande, essendo il primo offerente tenuto al loro riscatto, sempre al medesimo prezzo.

⁽⁶³⁴⁾ Cfr. *Ibid.*

⁽⁶³⁵⁾ Da ultimo Cass., 25 luglio 2023, n. 22375. In precedenza, sulla stessa vicenda App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 154 e Trib. Roma, 19 ottobre 2017, n. 19708, in *RDS*, 2018, 617.

È da evidenziare come la Corte d'Appello abbia invece affrontato la questione in termini diversi ⁽⁶³⁶⁾. Infatti, il secondo grado di giudizio ha chiarito come la clausola statutaria atipica sia sottratta al giudizio di meritevolezza degli interessi e sia sindacabile sulla sola base della contrarietà a norme imperative ⁽⁶³⁷⁾. Inoltre, ha avuto modo di precisare questo ragionamento può estendersi anche ai patti parasociali, laddove contenenti disposizioni dirette a caratterizzare organizzativamente la società che ne è dotata ⁽⁶³⁸⁾.

Analizzando il rapporto con le norme imperative con cui la clausola deve relazionarsi è opportuno distinguere il profilo societario da quello civilistico.

Sotto quest'ultima prospettiva, non si ritiene che rappresenti un ostacolo alla compatibilità della pattuizione in esame con il nostro ordinamento, il solo fatto che una parte sia assoggettata all'altrui decisione in merito all'avvio di una procedura antistallo ⁽⁶³⁹⁾.

Si osservi che non solo secondo il diritto societario, ma anche sotto il profilo del diritto civile, l'ordinamento conosce e ammetta situazioni in cui una parte si trovi in una situazione di soggezione rispetto all'esercizio di un diritto potestativo altrui. Ad esempio, in tema di obbligazioni facoltative *ex art. 1286 c.c.* e in tema di vendita

⁽⁶³⁶⁾ E. DORIA, *L'ammissibilità della clausola "Russian roulette" ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, cit., 148, nota a Corte d'Appello di Roma, II Sezione civile, specializzata in materia di imprese, 3 febbraio 2020, n. 782.

⁽⁶³⁷⁾ Cfr. Corte d'Appello di Roma, II Sezione civile, specializzata in materia di imprese, 3 febbraio 2020, n. 782.

⁽⁶³⁸⁾ Nello specifico mentre la pronuncia di primo grado del Tribunale di Roma per affermare la meritevolezza degli interessi perseguiti dalla clausola ha argomentato riferendosi alla causa di scioglimento *ex art. 2484, 1° comma, n. 3, c.c.*, per impossibilità di funzionamento dell'assemblea e al divieto di elevare statutariamente il *quorum* costitutivo dell'assemblea ordinaria di seconda convocazione nella s.p.a. nelle decisioni in materia di approvazione del bilancio e nomina e revoca delle cariche sociali. Sul punto anche Cass., 24 settembre 2018 n. 22437 in tema di *claims made*. Si rimanda per una trattazione specifica sulla questione ed in particolare sul confine tra il sociale ed il parasociale a G.A. RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale (sulle c.d. clausole sociali parastatutarie)*, cit., 640 ss.

⁽⁶³⁹⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 879, precisa che «non sembra dunque che sia precluso all'autonomia privata attribuire ad una parte (se non ad entrambe) il potere di avviare una procedura antistallo, imponendo all'altra di risolverlo comprando o vendendo».

con riserva di gradimento ai sensi di quanto previsto all'art. 1520 c.c. dove il compratore ha la facoltà di decidere se perfezionare il contratto o meno ⁽⁶⁴⁰⁾.

Quanto alla determinazione unilaterale del prezzo poiché la parte proponente potrebbe rivestire sia la qualità di venditore che acquirente sarà naturalmente incentivata a fissare un prezzo equo. Questo si rivela particolarmente importante in situazioni dove in presenza di un ristretto mercato delle partecipazioni, gli stessi soci sono nella migliore posizione per determinare in maniera corretta il valore delle partecipazioni ⁽⁶⁴¹⁾.

Tuttavia, come sarà di seguito approfondito, asimmetrie in termini di informazioni, risorse e capacità, tra azionisti o amministratori in stallo, potrebbero suscitare comportamenti opportunistici e generare inefficienze e squilibri sotto il profilo funzionale ⁽⁶⁴²⁾.

Sul profilo della compatibilità con l'ordinamento della clausola così come configurata è necessario soffermarsi sulla citata possibilità di assegnare all'acquirente la facoltà di fissare unilateralmente il prezzo, che è una delle caratteristiche essenziali per il corretto funzionamento della pattuizione in esame, almeno nella sua formulazione base ⁽⁶⁴³⁾.

In senso negativo, si osserva come gli artt. 1346 e 1349 c.c., insistano sulla necessità di determinatezza o determinabilità della prestazione, la quale rappresenta l'oggetto dell'obbligazione piuttosto che del contratto ⁽⁶⁴⁴⁾. Inoltre, dalle norme citate si ricaverebbe che l'oggetto del contratto debba essere determinato o quanto

⁽⁶⁴⁰⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 873.

⁽⁶⁴¹⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 148, dove si sottolinea come Frank H. Easterbrook, in *John F. Valinote v. Stephen R. Ballis*, 295 F.3d 666 (7th Cir. 2002) abbia avuto modo di precisare che «*The possibility that the person naming the price can be forced either to buy or to sell keeps the first mover honest*». La citazione è stata ripresa dalla dottrina italiana in N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 868.

⁽⁶⁴²⁾ G.A. RESCIO, *Stalli Decisionali e Roulette Russa*, cit., 380.

⁽⁶⁴³⁾ Come già precisato alcune varianti della clausola in esame potrebbero rimettere ad un terzo il funzionamento la determinazione del valore di *exit*.

⁽⁶⁴⁴⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 93. In questo senso anche A. BARENGHI, *L'oggetto del contratto*, in *Il contratto in generale*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari - P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, III, 2, Giuffrè, Milano, 2009, 335 e in passato anche F. MESSINEO, *Dottrina generale del contratto (artt. 1321-1469 cod. civ.)*, Milano, 1948, 98 s.; e successivamente ID., *Il contratto in genere*, in *Trattato Cicu-Messineo*, XXI, 2, Milano, 1972, 268, nt. 117.

meno determinabile mediante criteri oggettivi, anche eventualmente stabiliti in una successiva convenzione integrativa ⁽⁶⁴⁵⁾.

Secondo alcuni autori non sarebbe così ammessa la fissazione del prezzo effettuata da una delle parti del contratto, dovendo essere almeno rimessa al terzo, nonostante, come si osserva in dottrina, anche il grado di discrezionalità di quest'ultimo, non sia mai assoluto, anche quando la valutazione sia demandata al suo mero arbitrio ⁽⁶⁴⁶⁾.

In senso diverso si ritiene di poter affermare la liceità della determinazione unilaterale del contenuto del contratto da parte di una delle parti quando operata sulla base di elementi fattuali, oggettivi, verificabili e non secondo il mero arbitrio ⁽⁶⁴⁷⁾. Ad esempio, si osserva come all'art. 1395 c.c. in materia di contratto con se stesso ove vi sia la specifica autorizzazione del rappresentato e quando il contenuto del contratto sia idoneo a eliminare oggettivamente la possibilità di un conflitto di interessi ne viene esclusa l'invalidità del contratto ⁽⁶⁴⁸⁾. Inoltre, ai fini dell'art. 1395

⁽⁶⁴⁵⁾ In questo senso G. ALPA - R. MARTINI, *Oggetto del negozio giuridico*, in *Digesto civ.*, XIII, Utet, Torino, 1995, 41 s.; poi *ID.*, *Oggetto e contenuto*, in *Il contratto in generale*, a cura di G. Alpa - U. Breccia - A. Liserre, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIII, 3, Utet, Torino, 1999, 376, i quali evidenziano che, quando risultano indicati i criteri di determinazione, l'oggetto del contratto dovrebbe considerarsi determinato, mentre sarebbe determinabile solo quando occorra un'attività ulteriore delle parti o di un terzo. In senso simile anche E. GABRIELLI, *L'oggetto del contratto*, in *Il codice civile. Commentario Schlesinger*, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2015, 121 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 1970, 360.

⁽⁶⁴⁶⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 109. e E. GABRIELLI, *L'oggetto del contratto artt. 1346-1349*, in *Il codice civile. Commentario Schlesinger*, diretto da F.D. Busnelli, Giuffrè, Milano, 2015, 254 ss.

⁽⁶⁴⁷⁾ P. DIVIZIA, *"Patto parasociale di russian roulette"*, *Società*, 2018, 434 s. Si veda in merito al dibattito sulla determinazione del contenuto contrattuale rimessa ad un successivo accordo tra le parti F. CRISCUOLO, *Arbitraggio e determinazione dell'oggetto contrattuale*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1995, 339 e A. BARENGHI, *Determinabilità e determinazione unilaterale del contratto*, Jovene, Napoli, 2005; V. CAREDDA, *Determinazione del prezzo affidata a un terzo*, in *Codice della vendita*, a cura di V. Buonocore, A. Luminoso e C. Miraglia, Giuffrè, Milano, 2012, 462. In giurisprudenza vedasi in particolare App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 154.

⁽⁶⁴⁸⁾ Nello specifico trattasi di un'autorizzazione che indichi puntualmente gli elementi del contratto che si andrà a concludere, tra cui il prezzo di cessione, allo scopo di prevenire abusi della controparte. Sul tema si rinvia a R. FRANCIOSI, *Il conflitto di interessi nella rappresentanza*, in *Il contratto in genere*, a cura di L. Bigliuzzi Geri - V. Carbone - L. Franciosi - C. Lazzara - M. Tamponi, in *Trattato Bessone*, XIII, 6, Torino, 2000, 86; F. GALGANO - G. VISINTINI, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare*, in *Commentario Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 1993, 299; E. GABRIELLI, *Il conflitto di interessi autorizzato*, in *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione e rappresentanza*, a cura di C. Granelli - G. Stella,

c.c., rileva l'abuso che il rappresentante faccia del proprio potere, piuttosto che la peculiare posizione rivestita dallo stesso ⁽⁶⁴⁹⁾.

Se ne ricava che la determinazione unilaterale della prestazione dovuta, in ogni caso, debba avvenire sulla base di criteri certi ed entro limiti definiti, non potendosi consentire che un contraente sia soggetto alla libera e incontrollata volontà dell'altro, come si desume anche dal divieto di apporre condizioni meramente potestative ai sensi dell'art. 1355 c.c.

Non è comunque sufficiente, che la determinazione non sia manifestamente irragionevole, ma è necessario invece che vi sia una valutazione equa o, almeno, la dimostrazione dell'utilizzo di parametri oggettivi ⁽⁶⁵⁰⁾. In tal modo si consente di tutelare preventivamente la controparte dal rischio di possibili abusi ⁽⁶⁵¹⁾. In sostanza, quando alcuni elementi del contratto rimangono non definiti, la legge mira a garantire una stima adeguata, indipendentemente dalla parte incaricata di effettuarla ⁽⁶⁵²⁾. Quindi, se la stima è affidata a una delle parti, si richiede che sia quanto più possibile in linea con un "giusto prezzo", dato che l'interesse del legislatore è quello di assicurare una adeguata stima indipendentemente dal soggetto chiamato ad operarla ⁽⁶⁵³⁾.

Nel caso di specie, è da ritenersi che il meccanismo sopra analizzato e incluso nella clausola, mediante il quale si attribuisce alla parte oblata la facoltà di scegliere

Milano, 2007, 59 ss.; sotto la vigenza dei codici previgenti, vedasi S. PUGLIATTI, *Contratto con sé medesimo. Rappresentanza e conflitto di interessi*, in *Foro Lomb.*, 1931, I, 2, 105 ss.

⁽⁶⁴⁹⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 110.

⁽⁶⁵⁰⁾ Cfr. F. CRISCUOLO, *Arbitraggio e determinazione dell'oggetto del contratto*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1995, 342.

⁽⁶⁵¹⁾ Sotto il profilo comparatistico come osservato da: C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 111, nell'ordinamento tedesco il § 315, *Abs. 1*, *BGB* disciplina l'ipotesi in cui la definizione della prestazione oggetto del contratto sia rimessa a una delle parti, imponendo un controllo di equità, diretto a prevenire comportamenti abusivi. Per approfondimenti vedasi G. LUTZ, *Zivilrechtliche Billigkeitskontrolle nach § 315 BGB und Eisenbahnrecht*, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 2010, 32 ss.

⁽⁶⁵²⁾ Cfr. A. BARENGHI, *L'oggetto del contratto*, in *Il contratto in generale*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari - P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, III, 2, Giuffrè, Milano, 2009, 208.

⁽⁶⁵³⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 112. D'altra parte, considerando la presunta imparzialità, la decisione dell'arbitratore può essere contestata solo qualora risultasse manifestamente irragionevole.

se vendere o comprare, sarebbe da solo in grado di eliminare “in radice” la possibilità di determinare un prezzo arbitrario ⁽⁶⁵⁴⁾.

Appare più complicato affermare la validità di questo argomento, anche nelle formulazioni della clausola in cui venga a mancare la tipica simmetria del meccanismo negoziale e il diritto di scelta dell’oblato sia nei fatti escluso o fortemente limitato.

Infatti, si rileva che presupposto necessario per poter ammettere una effettiva simmetria tra le parti tale da escludere la determinazione di un prezzo arbitrario, è che tra le stesse vi sia anche una simmetria economica al momento del verificarsi dello stallo e come si può osservare anche nella prassi, il diritto di scelta dell’oblato nell’alienare la propria partecipazione o acquistare la partecipazione altrui, risulta spesso fortemente condizionato ⁽⁶⁵⁵⁾.

Per evitare che una delle parti possa aggirare il meccanismo della clausola rendendosi inadempiente dopo aver determinato il prezzo, si può prevedere l’utilizzo di una clausola penale detta anche di “sparigliamento”, che sanziona la parte inadempiente consentendo così al socio non inadempiente di acquisire solo la percentuale di capitale sociale necessaria per governare la società ⁽⁶⁵⁶⁾.

Sicuramente in queste ipotesi la protezione dell’accettante è garantita anche dalla possibilità di contestare un comportamento contrario alla correttezza da parte del soggetto che ha effettuato la determinazione, ma la presenza di criteri per la determinazione del prezzo come quello previsto per il recesso sarebbe idoneo ad

⁽⁶⁵⁴⁾ Quest’ultimo argomento è stato tra gli altri, condiviso anche dai giudici nella pronuncia di secondo grado. Cfr. App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS*, 2021, 154, con nota di E. Doria.

⁽⁶⁵⁵⁾ E. DORIA, *L’ammissibilità della clausola “Russian roulette” ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, cit., 148, nota a Corte d’Appello di Roma, II Sezione civile, specializzata in materia di imprese, 3 febbraio 2020, n. 782.

⁽⁶⁵⁶⁾ Sulla clausola citata vedasi C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, cit., 18 dove quale esempio viene riportata la seguente clausola di sparigliamento: «qualora la Parte che fosse obbligata ad acquistare la partecipazione dell’altra Parte per effetto di quanto sopra stabilito si rendesse, per qualsiasi motivo, inadempiente a tale obbligo, l’altra Parte, fatto salvo ogni rimedio di legge, avrà il diritto di acquistare dalla Parte inadempiente, che sarà irrevocabilmente obbligata a vendere, una porzione della partecipazione di quest’ultima che consenta all’altra di raggiungere almeno il [...] % del capitale della Società [...]; il prezzo di trasferimento di tale porzione è sin d’ora stabilito in misura pari al valore nominale delle azioni oggetto della compravendita».

escludere ogni censura sotto il profilo citato nei casi in cui non si rientri nella simmetria tipica formulazione base della clausola citata ⁽⁶⁵⁷⁾.

Infine, la clausola in esame sarebbe suscettibile di applicazione in moltissimi altri settori del diritto privato. In tutte quelle ipotesi in cui rilevi il valore idiosincratico di un bene, questa clausola offre uno strumento agevole per facilitare le transazioni che potrebbero superando possibili asimmetrie informative e di preferenza ⁽⁶⁵⁸⁾.

Nell'ambito delle divisioni ereditarie, si osserva come una pronuncia recente abbia avuto modo di chiarire come la procedura di divisione non sia una gara tra coeredi e, quindi, tra le ragioni di opportunità e convenienza che il giudice possa impiegare per individuare l'assegnatario, non vada considerata la migliore offerta ⁽⁶⁵⁹⁾. Potrà esservi così l'interesse che gli eredi o il testatore, nel regolare la futura divisione stabiliscano un meccanismo simile a quello di *roulette* russa che riesca a comprendere automaticamente il valore idiosincratico del bene da dividere nel suo funzionamento, escludendo il potere discrezionale del giudice ⁽⁶⁶⁰⁾.

Anche in ipotesi di comunione volontaria paritetica, è agevole accorgersi come l'impiego del meccanismo in esame potrebbe spiegare una sua utilità,

⁽⁶⁵⁷⁾ Cfr. C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 112.

⁽⁶⁵⁸⁾ Sull'utilità della previsione in esame nei casi in cui oltre al valore venale del bene si debba tenere conto del valore idiosincratico dello stesso vedasi N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 875.

⁽⁶⁵⁹⁾ Sul punto vedasi N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 876. L'autore alla nota 36 richiama la Cass. 20 marzo 2019, n. 7869, la quale nella citata pronuncia ha avuto occasione di precisare che «*allorché nella comunione ereditaria sia compreso un immobile non comodamente divisibile, oggetto di contrapposte richieste di attribuzione, occorre distinguere l'ipotesi in cui uno dei coeredi sia titolare, a monte, di una quota maggiore rispetto agli altri, nel qual caso lo stesso, in applicazione del principio del favor divisionis ex art. 720 c.c., prevale sugli altri condividenti, anche qualora essi, formulando una richiesta congiunta di attribuzione, superino, con l'accorpamento delle proprie quote, il valore della quota del coerede antagonista, dall'eventualità nella quale i coeredi siano titolari, ab origine, di quote identiche, ove l'attribuzione del bene è rimessa al giudice sulla base di ragioni di opportunità e convenienza ex art. 720 c.c., che consentono di apprezzare, come idoneo ad orientare tale scelta, il diverso criterio legale della richiesta congiunta, trovando il rimedio residuale della vendita all'incanto applicazione solo se non sia ravvisabile alcun criterio obiettivo di preferenza e senza che, peraltro, l'individuazione del condividente assegnatario del bene possa dipendere dalla maggiore offerta, che uno di essi faccia, rispetto al prezzo di stima, non caratterizzandosi il procedimento divisionale come una gara tra i coeredi*».

⁽⁶⁶⁰⁾ Cfr. N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 875.

specialmente ove si voglia concordare una facile e spedita risoluzione di un contrasto tra i comunisti, in un contesto di scarso mercato per la singola quota.

La dottrina più recente ha anche sostenuto l'ammissibilità che si convenga nell'ipotesi di dissidio con un altro comunista che l'uscita dello stallo si abbia anziché mediante divisione giudiziale, mediante un'asta per l'acquisto delle quote dei condidenti, con l'iniziativa in capo ad una o tutte le parti, mediante un meccanismo assimilabile a quello della *roulette* russa nell'ambito societario ⁽⁶⁶¹⁾.

2. Il divieto di patto leonino.

Sotto il profilo della compatibilità della sentenza in esame con il divieto di patto leonino sono opportune alcune riflessioni. In *primis*, è da ritenersi che la pattuizione in esame non possa dirsi in contrasto con il disposto di cui all'art. 2265 c.c. quale norma transtipica riferibile anche alle società di capitali e votata a caratterizzare in via funzionale la *causa societatis* sulla base di un canone di piena partecipatività alle dinamiche e, quindi, al rischio d'impresa ⁽⁶⁶²⁾.

Tra l'introduzione della clausola antistallo nei patti sociali e l'attivazione del meccanismo antistallo, mentre la società è pienamente operativa non è infatti esclusa la partecipazione agli utili e alle perdite da parte dei soci ⁽⁶⁶³⁾.

Inoltre, è lo stesso meccanismo previsto dalla pattuizione in esame a imporre al socio che formuli il prezzo di tener conto delle perdite intercorse nella società. Ove il primo socio proponente stabilisca un prezzo che non tenga conto delle perdite intervenute, risultando quest'ultimo maggiore del valore reale della quota, il destinatario dell'offerta sicuramente accetterebbe di vendere a detto prezzo la propria partecipazione ottenendo così un vantaggio economico.

⁽⁶⁶¹⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, cit., 880. Quest'ultimo autore ha sostenuto che potrebbe trovare un positivo riscontro della giurisprudenza anche una pattuizione che preveda un'asta tra comproprietari da celebrarsi in caso di separazione o divorzio, per l'attribuzione di un bene indivisibile cui entrambi i coniugi siano interessati.

⁽⁶⁶²⁾ C. PASQUARIELLO, *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, in *Società*, 2021, 159, nota a App. Roma, 3 febbraio 2020.

⁽⁶⁶³⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 371. Nello stesso senso anche C. PASQUARIELLO, *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, cit., 159.

Allo stesso modo si dovrà tener conto degli utili intercorsi. In difetto, il socio destinatario dell'offerta, avrebbe sicuramente convenienza ad acquistare la partecipazione del proponente ad un prezzo di sconto ⁽⁶⁶⁴⁾.

Si evidenzia, inoltre, l'imprevedibilità del verificarsi della situazione di stallo, dato che, quantomeno da un punto di vista teorico, non sarebbe nella disponibilità delle parti la scelta del momento in cui attivare il meccanismo contenuto nella clausola, il quale richiede invece il verificarsi dei precisi presupposti, anche nell'ipotesi in cui gli stessi siano convenzionalmente stabiliti dalle parti ⁽⁶⁶⁵⁾.

In ultimo, il recente intervento della Cassazione 4 luglio 2018, n. 17498, con il quale si è affermata la non contrarietà con il disposto di cui all'art. 2265 c.c. delle opzioni *put* a prezzo definito, che la giurisprudenza di merito frequentemente riteneva nulle, rappresenta un ulteriore argomento a sostegno della compatibilità della clausola di *Russian roulette* con detto divieto, a maggior ragione se inclusa in un patto parasociale ⁽⁶⁶⁶⁾.

⁽⁶⁶⁴⁾ G.A. RESCIO, *Stalli decisionali e roulette russa*, cit., 371.

⁽⁶⁶⁵⁾ Cfr. C. PASQUARIELLO, *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, cit., 159 che precisa come sul piano funzionale il meccanismo previsto dalla clausola potrà essere attivato solo in situazioni di stallo in modo tale che il socio che avvii la procedura non possa farvi ricorso a suo piacimento, con l'intento fraudolento di estromettere l'altro socio dalla partecipazione agli utili o, approfittando di particolari situazioni favorevoli della società per conseguire utilità che gli sarebbero spettate. La Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, cit., 1214 ha avuto modo di sottolineare che «*diverso appare il profilo strutturale e funzionale della clausola di russian roulette rispetto alle clausole, anche parasociali, valutate come lesive dell'art. 2265 cod. civ., e ciò sia con riguardo al fatto che l'operatività della clausola non è immediata, ma rimessa alla circostanza che si verifichi uno stallo degli organi gestori o assembleari della società, predeterminato contrattualmente ma del tutto eventuale e, dall'altro, al già più volte citato meccanismo di funzionamento del procedimento di exit, che può "ritorcersi" nei confronti dello stesso soggetto che per primo abbia fatto ricorso alla clausola*». Con riferimento alla giurisprudenza che tendeva ad affermare la nullità delle clausole *put* a prezzo definito per violazione del patto leonino App. Milano, 17 settembre, 2014, Società, 5, 2015, 555; App. Milano, 19 febbraio 2016, in Società, 2016, 6, 691. Sul tema anche E. BARCELONA, *Clausole di put & call a prezzo definito*, in *Quad. banca, borsa, tit. cred.*, Milano, Giuffrè, 2004, 24. Da ultimo in dottrina si richiama G. FERRI jr., *Note minime in tema di patto leonino*, in *Riv. del not.*, 1, 2024, 3 ss.

⁽⁶⁶⁶⁾ E. DORIA, *L'ammissibilità della clausola "Russian roulette" ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, cit., 153. In favore della compatibilità delle opzioni *put* a prezzo fisso in quanto non in grado di incidere in modo assoluto e costante sul diritto dei soci agli utili o sulla loro compartecipazione alle perdite Cass. 4 luglio 2018, n. 17498, in *Riv. Not.*, 2018, 635, con nota di E. Mazzoletti, *Ancora sulla validità della put option con prezzo a consuntivo*; in *Giur. it.*, 2019, 366, con nota di A. Petrucci, *Opzioni put & call, finanziamento partecipativo e divieto del patto leonino*; in Società, 2019, 13, con nota di A. Busani, *È valida l'opzione put utile ad attrarre capitale di rischio*; in *Giur. comm.*, 2019, II, 276, con nota di M.L. Passador, *Hic non sunt leones: la liceità dei*

Infatti, con la pronuncia in esame, ridefinendosi il perimetro applicativo del divieto di patto leonino, si è arrivati ad affermare che l'esclusione assoluta e costante dagli utili o dalle perdite deve arrivare ad alterare ed essere incompatibile con la *causa societatis*, riverberandosi sullo *status* di socio, per integrare una violazione dell'art. 2265 c.c.

Inoltre, mediante l'inclusione della clausola di *roulette* russa, non si incide sulla *causa societatis*. Al contrario, i soci la inseriscono con l'obiettivo di giungere a una risoluzione, seppur estrema, di una situazione di stallo gestionale o di un conflitto altrimenti insolubile per favorire la prosecuzione delle attività imprenditoriali ⁽⁶⁶⁷⁾. Risulta evidente, quindi, che attraverso questa clausola i soci non sono esonerati dalle responsabilità nell'esercizio dei diritti sociali, ma risultano ancor più coinvolti nella gestione della società, anche dal punto di vista del rischio economico ⁽⁶⁶⁸⁾.

Alla luce di quanto detto, sembra potersi affermare che, anche ove fossero presenti dei criteri di predeterminazione del valore della partecipazione del socio uscente all'interno di una *Russian roulette clause* non si rientri nell'ambito del divieto patto leonino ⁽⁶⁶⁹⁾. Infatti, anche in questo scenario, rimarrebbe in ogni caso fuori dalla disponibilità delle parti la scelta del momento di attivazione della clausola, per quanto i soci possano astrattamente conoscere *ex ante* il valore che potrebbero vedersi riconosciuto in occasione dell'*exit* forzata e di conseguenza non

patti parasociali di finanziamento partecipativo; in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, II, 70, con nota di N. De Luca, *Il socio «leone». Il revirement della cassazione su opzioni put a prezzo definito e divieto del patto leonino*; in *Vita not.*, 2019, 880, con nota di C.E. Papadimitriu, *Legittimità del diritto di opzione put nelle società azionarie*; in *F. pad.*, 2018, I, p. 497, con nota di M. Giuliano, *L'opzione put a prezzo concordato e patto leonino: la validità del patto parasociale alla luce degli interessi concretamente perseguiti*. In dottrina sull'argomento anche M.S. SPOLIDORO, *Clausole put e divieto di società leonina*, in *R. soc.*, 2018, 1285, contestando che il divieto del patto leonino sia applicabile fuori dalle società personali; L. RENNA, *Put option e divieto di patto leonino: tra meritevolezza degli interessi ed interpretazione evolutiva della norma*, in *Corr. giur.*, 2019, 238; Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 67, *Azioni riscattande, prezzo di vendita e patto leonino*, (67/2018) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

⁽⁶⁶⁷⁾ Cfr. Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, *cit.*, 1217.

⁽⁶⁶⁸⁾ Cfr. *Ibid.*

⁽⁶⁶⁹⁾ Cfr. A. POSTIGLIONE, *Alcune riflessioni sulle società a responsabilità limitata partecipate da soci con quote paritetiche*, in *Studi in onore di Oreste Cagnasso. La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del codice della crisi*, Giappichelli, Torino, 2020, 276. Per un approfondimento ulteriore sui rapporti tra *Russian roulette* e patto leonino vedasi anche G. FERRI jr., *Note minime in tema di patto leonino*, in *Riv. del not.*, 1, 2024, 3 ss.

vi sarebbe in ogni caso un'alterazione né della struttura, né della funzione del contratto sociale ⁽⁶⁷⁰⁾.

Si osserva che il ragionamento in esame dovrà estendersi non solo alla clausola di *Russian roulette*, ma anche, in generale, a tutte le *buy-sell provisions* sopra indicate. Infatti, in ognuna delle pattuizioni in esame il socio "offerente" come anche il socio "oblato", rimangono esposti alle variazioni patrimoniali ed economiche derivanti dall'attività d'impresa e partecipano così a tutti gli effetti al rischio imprenditoriale ⁽⁶⁷¹⁾.

3. Cenni di analisi economica del diritto e riflessi sulle configurazioni della clausola.

Come già chiarito, lo stallo societario, potendo anche determinarne lo scioglimento della società con la relativa perdita del valore degli *asset* in una prospettiva di *going concern*, incide sul valore dell'attività economica e delle relative partecipazioni. In assenza di costi transattivi o asimmetrie informative nella valutazione delle partecipazioni, e sul presupposto che non ci sia un mercato sufficientemente "liquido" per l'acquisto delle partecipazioni di una società in stallo, dei soci paritetici che agissero razionalmente inizierebbero a negoziare sul prezzo al quale ciascuno di essi sarebbe disposto a cedere la propria partecipazione. Infatti, ove uno di essi fosse in grado di acquisire la partecipazione altrui e ripristinare l'operatività dell'impresa ne ricaverebbe un immediato beneficio economico derivante dal recupero del valore compromesso dalla situazione di stallo ⁽⁶⁷²⁾.

Questa trattativa tra soci paritetici, nell'ipotesi sopra considerata, dovrebbe avvenire anche in assenza di alcuna previsione statutaria ed il prezzo ad il quale uno di essi sarà disposto ad uscire dall'impresa comprenderà parte del valore, che

⁽⁶⁷⁰⁾ Cfr. E. DORIA, *L'ammissibilità della clausola "Russian roulette" ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, cit., 153. In senso contrario C. PASQUARIELLO, *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, cit., 159.

⁽⁶⁷¹⁾ Cfr. E. DORIA, *L'ammissibilità della clausola "Russian roulette" ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*, cit., 153. In questo senso anche G. FERRI jr., *Note minime in tema di patto leonino*, cit., 6.

⁽⁶⁷²⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E. SPIER, cit., 158.

l'azionista rimasto recupererà a seguito della risoluzione dello stallo e il ripristino della piena operatività dell'impresa comune ⁽⁶⁷³⁾.

Tuttavia, nel mondo reale anche se la contrattazione è permessa e vi è un beneficio economico derivante dal superamento dello stallo che i soci potrebbero spartirsi nel negoziare l'uscita di uno di essi, non c'è nessuna garanzia che queste trattative possano riuscire. Le parti potrebbero non essere concordi su come ripartire questo *surplus* derivante da una loro cooperazione e le negoziazioni potrebbero essere lunghe e costose.

Uno dei soci potrebbe vedersi costretto a cedere la propria partecipazione ad un prezzo che non riflette il valore di mercato della stessa oppure lo stallo potrebbe persistere, determinando una grave minaccia per la sopravvivenza della società. Piuttosto che cooperare e concedere un vantaggio economico un socio potrebbe essere disposto a rinunciare a perseguire perfino i propri interessi. Quando i costi transattivi dovuti ad esempio a costi legali o di stima delle partecipazioni, siano superiori al beneficio economico che potrebbe derivare da una cooperazione, una autonoma risoluzione dello stallo da parte dei soci potrebbe così risultare senza successo. Ne deriva che qualora i soci o gli amministratori non siano in grado di cooperare, distruggono valore e possono determinare una distribuzione iniqua degli assetti proprietari ⁽⁶⁷⁴⁾.

La presenza di clausola di *roulette russa* all'interno dei patti sociali imponendo alle parti di negoziare sulla base di un prezzo per il quale il primo proponente dovrebbe dirsi disposto a comprare o essere comprato, almeno dal punto di vista teorico facilita la contrattazione, diminuendo i costi transattivi di una

⁽⁶⁷³⁾ Ad esempio, immaginiamo che il valore di una società con due soci paritetici sia pari a 1.000 euro ed in presenza della situazione di stallo, la stessa sia invece da valorizzarsi per complessivi 800. La perdita di valore originata dallo stallo fino al suo superamento e la ripresa di un'efficiente gestione dell'impresa sarà pari ad euro 200 euro, riflettendosi per 100 euro ciascuno nel valore delle singole partecipazioni dei soci. Si osserva che ferme le assunzioni sopra considerate, ove un socio paritetico acquisti le partecipazioni, dovrebbe essere disposto a dividere equamente il valore di 200 euro dato dal recupero della continuità aziendale e così pagare la partecipazione dell'altro socio 500 euro. In questo scenario l'introduzione di una clausola di *Russian roulette* nello statuto non sarà necessario posto che le parti coopereranno autonomamente per raggiungere un'efficiente allocazione delle risorse.

⁽⁶⁷⁴⁾ Cfr. R.H. COASE, *The Problem of Social Cost*, in *Journal of Law & Economics*, 1, Vol. III, 1960, 1 ss. Secondo il teorema di Coase, se i costi delle transazioni sono pari zero, gli agenti razionali allocano efficientemente i propri diritti e questa proposizione si applica anche ai contratti, dato che il contratto rappresenta lo strumento perfetto per uno scambio quando i costi di transazioni sono nulli.

normale contrattazione e abbassando gli ostacoli per l'autonomia privata nel risolvere il conflitto che ha generato l'*impasse*.

In ogni caso, l'introduzione e l'attivazione di una clausola di *roulette* russa ed in generale delle clausole *buy-sell*, richiedono molta cautela, specialmente quando tra i soci paritetici vi siano asimmetrie informative o non siano entrambi coinvolti nella gestione della società, come rilevato dalla letteratura economica ⁽⁶⁷⁵⁾.

Negli scenari citati, ove si volesse introdurre questa modalità di risoluzione dello stallo risulta opportuno anche negoziare a chi per primo dovrà spettare attivare la clausola ed indicare il prezzo al quale lo stesso potrà vendere la propria partecipazione o acquistare quella altrui.

Infatti, di frequente, specie in società di ridotte dimensioni, quando la *joint venture* societaria nasce dalla collaborazione di un socio in grado di mettere a disposizione le risorse finanziarie, mentre l'altro socio si rende disponibile a seguire la gestione ordinaria dell'impresa, si originano forti asimmetrie informative. Il socio "gestore", in caso di attivazione della clausola sopra considerata, sarà sicuramente meglio in grado di individuare il reale valore dell'attività economica, mentre l'altro socio potrà facilmente sovrastimare o sottostimare il valore della stessa ⁽⁶⁷⁶⁾. Maggiori sono le asimmetrie informative tra i soci e maggiori sono le possibilità che il meccanismo di *Russian roulette* possa generare un risultato non equilibrato tra i soci in conflitto ⁽⁶⁷⁷⁾.

Quando però a determinare il prezzo sulla base del meccanismo previsto dalla clausola è il soggetto che è meglio in grado di determinare il sottostante economico, ne viene avvantaggiato anche il socio che abbia minori informazioni sull'impresa comune. Infatti, il primo proponente sarà portato ad incorporare nel prezzo, a cui è

⁽⁶⁷⁵⁾ Cfr. C. M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 160.

⁽⁶⁷⁶⁾ Se, immaginiamo che il socio con minori informazioni vada ad attivare la clausola di *Russian roulette* effettuando la proposta di acquisto al prezzo di euro 700, l'altro socio deciderà di vendere la propria partecipazione, e la parte proponente effettuerà la transazione subendo una perdita di euro 200. Il socio non informato sta pagando euro 700 per una quota il cui valore di mercato corrisponde a euro 500 se l'*impasse* venisse risolta. Se il socio meno informato offrisse di acquistare la quota dell'altro partner a euro 300, quest'ultimo deciderà di acquistare la quota del proponente, e la parte informata otterrà un profitto di euro 200. Il partner informato sta così pagando euro 300 per una quota di equità valutata euro 500, se l'*impasse* viene risolta.

⁽⁶⁷⁷⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 161.

disposto a comprare la partecipazione altrui o a cedere la propria, anche le informazioni di cui lo stesso è a conoscenza per una corretta valutazione della società, quali ad esempio le prospettive di crescita o il reale valore di alcuni beni che potrebbero non risultare chiaramente rappresentati in bilancio.

Allo stesso tempo, l'altro socio meno informato rispetto all'andamento dell'attività economica comune, ragionevolmente si aspetterà che la controparte determini un prezzo che meglio rifletta il valore di mercato della partecipazione e potrà ragionare sull'acquisto o cessione della propria partecipazione sulla base di un prezzo più accurato. Ne risulta che in presenza di notevoli asimmetrie informative, ove si sia in grado di individuare *ex ante* il socio che sarà meglio in grado di stimare il valore dell'attività economica comune sarà opportuno attribuire a quest'ultimo la facoltà di effettuare per primo la proposta di acquisto/vendita prevista dalla clausola di *roulette* russa, in modo tale che una valutazione più accurata possa consentire un corretto funzionamento del meccanismo *buy-sell* tra i soci bloccati nell'*impasse* ⁽⁶⁷⁸⁾.

Altro fattore, spesso legato alle asimmetrie informative e di cui si deve tener conto è la capacità gestoria di uno o entrambi soci nel condurre in via autonoma l'attività d'impresa. Nell'ipotesi frequente in cui il socio estraneo all'attività di impresa è incapace di gestirla autonomamente, sia anche quello meno informato sull'attività di impresa e meno adatto a fornire una corretta valutazione, potrebbe essere sconsigliabile per quest'ultimo introdurre un meccanismo risolutivo dello stallo del tipo *buy-sell* ⁽⁶⁷⁹⁾. Si rileva infatti come in questo scenario nella determinazione del prezzo si dovrà necessariamente scontare anche i costi legati al ricorso ad un amministratore esterno o a consulenti, con la maggiore facilità di un esito sbilanciato del funzionamento della clausola.

⁽⁶⁷⁸⁾ Secondo R.R.W. BROOKS - C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *cit.*, 162, i soci potrebbero essere non interessati a lanciare la proposta determinando il prezzo ovvero "*gun shy*" in questo contesto. Sempre gli autori precisano come l'esito di una *roulette* russa sia da considerarsi "equo" se l'allocatione del *surplus* cooperativo tra i proprietari riflette accuratamente gli assetti proprietari previsti *ex-ante* nei patti sociali. Possiamo concludere che, nel caso di informazioni asimmetriche tra le parti, dovrebbero decidere *ab initio* chi sarà la parte proponente nel caso di stallo. Senza disposizioni che impongano il ruolo dell'offerente, i due *partner* commerciali potrebbero trovarsi in una situazione di stallo in cui ognuno di loro desidera che l'altro prenda il grilletto per rivelare la propria valutazione.

⁽⁶⁷⁹⁾ C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 164.

Anche la temporanea o persistente difficoltà finanziaria di uno dei soci potrebbe creare infatti un'opportunità per l'altro socio paritetico di utilizzare la previsione antistallo in questione non al fine di risolvere lo stallo, ma quale mezzo per acquistare la partecipazione altrui ad un prezzo di sconto.

Così quando il primo proponente viene a conoscenza che il destinatario dell'offerta è in una situazione finanziaria tale da non poter decidere liberamente di esercitare la facoltà di acquistare la partecipazione del proponente, il socio con maggiori risorse economiche potrebbe approfittarne ⁽⁶⁸⁰⁾. Infatti, in caso di attivazione della clausola antistallo di *buy-sell*, quest'ultimo potrebbe stabilire un prezzo inferiore al valore di mercato della partecipazione sicuro che il destinatario dell'offerta sarebbe costretto a vendere ed accettare detto prezzo imposto ⁽⁶⁸¹⁾.

Lo stesso risultato potenzialmente squilibrato si ha anche nell'ipotesi in cui l'attivazione della clausola sia rimessa al socio in difficoltà finanziarie. Quest'ultimo potrebbe infatti non essere in grado di formulare un'offerta di acquisto/vendita per la partecipazione nell'impresa comune ad un prezzo troppo elevato e ritrovarsi per tale motivo costretto a sottostimare la partecipazione al capitale ⁽⁶⁸²⁾. In quest'ultimo scenario attribuire ad uno dei soci piuttosto che all'altro l'iniziativa per la risoluzione dello stallo non appare una soluzione efficace.

Tuttavia, per mitigare i possibili rischi di funzionamento del meccanismo antistallo, si potrà attribuire, alla parte finanziariamente più debole o ad entrambe le parti, dei tempi adeguati tali da consentire il reperimento di capitale di rischio o di debito oppure l'utilizzo di previsioni di *claw back* o *earn-out* ⁽⁶⁸³⁾.

Altro aspetto, di cui tener conto è che uno dei soci potrebbe agire senza avere interesse a massimizzare il suo profitto individuale, ma essere animato da interessi

⁽⁶⁸⁰⁾ Cfr. C.M. LANDEO - K.E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 163 s. Sulla necessità di cautela in presenza della clausola di *Russian roulette* quando tra i due soci coinvolti uno abbia maggiori disponibilità finanziarie anche J. WARRILLOW, *Ugly Downside of a Shotgun Business Partnership*, in *The Globe and Mail*, 6 settembre 2012, disponibile in <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/small-business/sb-money/valuation/ugly-downside-of-a-shotgun-businesspartnership/articl e626688>.

⁽⁶⁸¹⁾ *Ibid.*

⁽⁶⁸²⁾ Infatti, nell'ipotesi in cui il destinatario dell'offerta decida di vendere, ove privo delle capacità economiche per esercitare la facoltà di acquisto, correrebbe il rischio di risultare inadempiente.

⁽⁶⁸³⁾ N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, *cit.*, 870.

non di carattere economico. In queste situazioni una previsione antistallo come quella di *Russian roulette* rappresenta un importante vantaggio per quello tra i soci che è invece animato dall'interesse a massimizzare il proprio profitto individuale, perché offre a quest'ultimo uno strumento che altrimenti non avrebbe per risolvere lo stallo, e porre così l'altro socio nelle condizioni di dover decidere se acquistare la partecipazione altrui o cedere la propria.

Sarà così opportuno per i soci che intendano introdurre una *Russian roulette* nello statuto o in un contesto parasociale che si considerino questi aspetti, adattando di conseguenza il contenuto della clausola, eventualmente negoziando chi per primo abbia diritto di formulare il prezzo o prevedendo tempistiche di funzionamento e modalità tali da consentire a ciascuno di essi di reperire le necessarie risorse finanziarie.

BIBLIOGRAFIA

OPERE CITATE

A

- N. ABRIANI, *Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in AA. VV., 3, in *Il nuovo diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2006, 290 ss.
- N. ABRIANI, *L'assemblea*, in *Le società per azioni*, in *Trattato Cottino*, a cura di N. Abriani - S. Ambrosini - O. Cagnasso - P. Montalenti, IV, Cedam, Padova, 2010, 433 ss.
- N. ABRIANI - M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e diritto dei soci di avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, comma 1, c.c.*, in *Studio n. 6005/I*, approvato dalla Commissione Studi d'impresa del Consiglio Nazionale del Notariato, in *Studi e materiali*, 2006, 211 ss.
- N. ABRIANI - M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e riparto di competenze nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2007, 26 ss.
- N. ABRIANI – A TOFFOLETTO, *Spunti per una lettura di Cass. 25 luglio 2023, n. 22375, in tema di clausole antistallo contenute in patti parasociali e dintorni*, in *Riv. Not.*, 2023, 1, 27 ss.

- A. ACCINNI, *Azione dei fiduciari contro gli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2018, 474 ss.
- R. ADAMS – D. FERREIRA, *One share, Ove vote: the empirical evidence*, in *Rev. Fin.*, 2007, 51 ss.
- G. AKERLOF, *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, in *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 89, 1970, 488 ss.
- A. ALBANESE, *Abuso di dipendenza economica: nullità del contratto e riequilibrio del rapporto*, in *Europa dir. priv.*, 1999, 1179 ss.
- R. ALGHISI, *Profili generali della riforma societaria: la disciplina dei patti parasociali*, in *Impresa commerciale industriale*, 7/8, 2003, 1212 ss.
- V. ALLEGRI, *L'amministrazione della società a responsabilità limitata dopo la recente riforma*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. Santoro, Giappichelli, Torino, 2003.
- G. ALPA - R. MARTINI, *Oggetto del negozio giuridico*, in *Digesto civ.*, XIII, Utet, Torino, 1995.

- G. ALPA - R. MARTINI *Oggetto e contenuto*, in *Il contratto in generale*, a cura di G. Alpa - U. Breccia - A. Liserre, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIII, 3, Utet, Torino, 1999, 376 ss.
- S. ALVARO, A. CIAVARELLA, D. D'ERAMO, N. LINCIANO, *La deviazione del principio un'azione un voto e le azioni a voto multiplo*, in *Quaderni giuridici Consob*, 2014.
- C. ANGELICI, *La costituzione delle società per azioni*, in *Trattato Rescigno*, XVI, Giappichelli, Torino, 1985, 233 ss.
- C. ANGELICI, *Fra mercato e società. A proposito di venture capital e drag along*, in *Studi in onore di Pier Giusto Jaeger*, Giuffrè, Milano, 2011.
- C. ANGELICI, *Fra "Mercato" e "società": a proposito di venture capital e drag-along*, in *Dir. banca merc. Fin.*, 2011, 60 ss.
- C. ANGELICI – M. LIBERTINI, *Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso*, in *Riv. Dir. comm.*, 2015, I, 1 ss.
- C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Cedam, Padova, 2006.
- C. ANGELICI, *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 211 ss.

A. ANGELILLIS - M.L. VITALI, *Art. 2351 c.c.*, in *Assemblea, Commentario alla riforma delle società. Assemblea*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016, 423 ss.

F. ANGIOLINI, *Commento all'art. 2484 c.c.*, in *Delle società, dell'azienda della concorrenza, Artt. 2452-2510*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, a cura di E. Gabrielli, III, Torino, 2015, 934 ss.

G. ARIETA - F. DE SANTIS, *Diritto processuale societario*, Cedam, Padova, 2004, 1 ss.

A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, I, 1959, 617 ss.

B

P. BALZARINI, *Art. 2484 c.c.*, in *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016, 16 ss.

T.J. BAMONTE, *Should the Illinois Courts Care About Corporate Deadlock?*, in *Loyola University Chicago Law Journal*, 29, no. 3, 1998, 625 ss.

- F. BARACHINI - V. PINTO, *Art. 2388*, in *Della società, della concorrenza, dell'azienda*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, Torino, 2015, 245 ss.
- E. BARCELLONA, *Rischio e potere nel diritto societario riformato fra golden quota di s.r.l. e strumenti finanziari di s.p.a.*, Giappichelli, Torino, 2012.
- A. BARENGHI, *Determinabilità e determinazione unilaterale del contratto*, Jovene, Napoli, 2005.
- A BARTALENA, *Le prestazioni accessorie*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Utet, Torino, 2004, 802 ss.
- C. BECKMAN - M. D. BURTON, *Founding the future: Path dependence in the evolution of top management teams from founding to IPO*, in *Organization Science*, vol. 29, 2008, 3 ss.
- E. BELLA - G. BARBIERI, *il nuovo diritto dell'arbitrato*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, XLV, Cedam, Padova, 2007.
- P. BENAZZO, *Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società di capitali*, Padova, 1999, 345 ss.

- P. BERNARDINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *La riforma del diritto societario. Atti del convegno, Courmayeur, 27-28 settembre 2002*, Giuffrè, Milano, 2003, 311 ss.
- L.A. BIANCHI, *Operazioni straordinarie, maggiorazione del voto e azioni a voto plurimo*, in *Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di Tombari U., Torino, 2016, 99 ss.
- A. BIANCONI, *Patti parasociali e joint ventures*, in *Società*, 1995, 277 ss.
- M. BIONE, *Il principio della corrispondenza tra potere e rischio e le azioni a voto plurimo: noterelle sul tema*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 266 ss.
- A. BLANDINI, *Le azioni a voto limitato nella riforma*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 467 ss.
- M. C. BONAURA, *Amministrazione bipersonale, metodo collegiale e clausola di prevalenza del voto del presidente*, in *Giur. comm.*, 1985, II, 653 ss.
- F. BONELLI, *Gli amministratori delle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, XXVI, Torino, 1985, 83 ss.
- F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, 38 ss.

- L. BOTTI, *Clausole di Covendita e Trascinamento*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè, Milano, 2022, 111.
- R.R.W. BROOKS - C.M. LANDEO - K.E. SPIER, *Trigger happy or gun shy? Dissolving common-value partnerships with Texas shootouts*, in *RAND Journal of Economics*, vol. 41, n. 4, Winter 2010, 650 ss.
- M. BURKART - L. SAMUEL, *One-share, one-vote: the theory*, in *Review of finance*, 12, 2008, 1 ss.
- A. BUSANI - M. SAGLIOCCA, *Le azioni non si contano ma si pesano: superato il principio one share one vote con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, in *Società*, 2014, 1049 ss.
- C.A. BUSI, *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da E. Picozza e E. Gabrielli, volume 4°, Cedam, Padova, 2008.
- C.A. BUSI, *È valida la clausola di Russian roulette*, *Società e Contratti, Bilancio e Revisione 7-8/2018*, 74 ss., nota a Trib. di Roma 19.10.2017, n. 19708.
- C. A. BUSI, *Lo Stallo Decisionale Assembleare*, in *Studio CNN*, n. 123/2022, disponibile in www.notariato.it, 2022.

C.A. BUSI, *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, in *Società e contratti, bilancio e revisione*, n. 9, 2015, 8 ss.

C

G. CABRAS, *Art. 37 - Risoluzione di contrasti sulla gestione di società*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretti da F. D'Alessandro, Volume I, Tomo I, Cedam, Padova, 2009, 331 ss.

O. CAGNASSO, *Commento all'art. 2506*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2004, 1824 ss.

O. CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Utet, 4, Torino, 1991, 241 ss.

V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Sezione IV - Tomo VI, Giappichelli, Torino, 2019.

M. CALLEGARI, *Commento all'art. 2437- quater c.c.*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, 1420 ss.

- L. CALVOSA, *La clausola di riscatto nella società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1995.
- A. CAMPINS - J. ALFARO, *Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital*, in *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, 2014, 65 ss.
- G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. Diritto delle società*, 2, Utet, Milano, 2012, 322.
- F. CANAZZA- E. GERMANO CORTESE, *Formulario delle società di capitali*, a cura di L. Panzani - G. Lo Cascio, Giuffrè, Milano, 2006.
- V. CAREDDA, *Determinazione del prezzo affidata a un terzo*, in *Codice della vendita*, a cura di V. Buonocore, A. Luminoso e C. Miraglia, Giuffrè, Milano, 2012.
- V. CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, “voti plurimi senza azioni” e tutela dei soci estranei al controllo*, 2015, in *Riv. Società*, 164 ss.
- V. CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, in *Studio CNN*, n. 1-2007/S, disponibile in www.notariato.it, 2005.
- F. CARNELUTTI, *Arbitri e arbitratori*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 1924, I, 121 ss.

- W. H. CARNEY, *The Theory of the Firm, Investor Coordination Costs, Control Premiums and Capital Structure*, vol. 65, in *Washington University Law Quarterly*, 1987, 1 ss.
- R. CASSADAY, *Auctions and Auctioneering*, Berkeley: Univ. of Calif. Press, Berkeley, 1967.
- M. CAVANNA, *Partecipazione e diritti particolari dei soci*, in *Le nuove s.r.l.*, a cura di M. Sarale, Zanichelli, Bologna, 2008, 135 ss.
- R. CHAN SIU YEUNG – J. HO KONG SHAN, *Should listed companies be allowed to adopt dual-class share structure in Hong Kong?* in *Common Law World Review*, 2014, 155 ss.
- M. CIAN, *La deliberazione assembleare negativa della società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2003.
- E. CICATELLI, *Partecipazioni paritetiche e stalli decisionali: atipicità e meritevolezza della russian roulette clause*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 923 ss.
- N. CIOCCA - G. MARASÀ, *Il trasferimento delle partecipazioni*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di Carlo Ibba e Giorgio Marasà, 1, Giuffrè, Milano, 2020, 648 ss.
- R. C. CLARK, *Corporate Law*, in *Aspen Law and Business*, Little Brown, 1986.

- P. CLAR RAMÍREZ, *Cláusulas Entre Socios Y Mecanismos Antibloqueo De Las Sociedades De Capital*, aprile 2019, disponibile in www.repositorio.comillas.edu.
- R.H. COASE, *The Problem of Social Cost*, in *Journal of Law & Economics*, 1, Vol. III, 1960, 1 ss.
- C. COBO E C. RODRIGUEZ, *La sociedad inoperante*, 2014, disponibile in www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/32498.
- E. CODAZZI, *Le società miste*, in *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, diretto da C. Ibba e I. Demuro, Zanichelli, Bologna, 2018, 277 ss.
- L. COLANTUONI - S. CIVATI, in *Comm. Lo Cascio*, 2, II, ediz., sub. Art. 37, Giuffrè, Milano, 2003, 698 ss.
- A. COMBEN, *Joint Ventures & Shareholders' Agreements*, Butterworths, London, 2000.
- A. CONSTANTIN, *La tyrannie des faibles. De l'abus de minorité en droit des sociétés*, in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Paris, Dalloz, 2003, 213 ss.

L.T.M. CONTI - L.R. JACOBS - S.N. LEITESS, *Deadlock-breaking mechanism in LLCs-flipping a coin is not good enough, but is better than dissolution*, in *Business law today*, 23 marzo 2017, disponibile in <https://www.americanbar.org/groups/business-law/publications/blt/2017/03/03>.

D. CORAPI, *Note sull'art. 37 del decreto legislativo di attuazione dell'art. 12 della legge n. 366/2001*, in *Conciliazione e arbitrato nelle controverse societarie*, Roma, 2003, 93 ss.

F. CORSINI, *sub art. 37*, in *Comm. Proc. Chiarloni, Il nuovo processo societario*, Zanichelli, Bologna, 2004, 1257 ss.

G. COTTINO, *Diritto Societario*, Cedam, Padova, 2006.

V.P. CRAWFORD, *A Procedure for Generating Pareto-Efficient Egalitarian-Equivalent Allocations*, in *Econometrica*, 1979, 49 ss.

F. CRISCUOLO, *Arbitraggio e determinazione dell'oggetto contrattuale*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1995.

G. COZZI, *La scissione quale strumento di risoluzione dello stallo assembleare*, in *Notariato*, 1, 1 gennaio 2024, 105 ss.

D

- C. D’ALESSANDRO, *Patti di co-vendita (“tag along” e “drag along”)*, in *Riv. dir. civ.*, 4, 373 ss.
- E.A. D’ANGELO, *Il nuovo diritto societario e la clausola generale di buona fede, Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, a cura di V. Afferni e G. Visintini, Giuffrè, Milano, 2005, 109 ss.
- G. DAINO, *Tecniche di soluzione del «Deadlock». La disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle Joint Ventures paritarie*, in *Giur. Comm.*, 1988, I, 151 ss.
- A. DALMARTELLO., *Validità o invalidità della clausola “simul stabunt, simul cadent” nella nomina degli amministratori di società per azioni*, in *Dir. fall.*, 1956, II, 153 ss.
- L.G. DE BONA, *If You Climb into Bed with Your Business Partner, the Court Might Climb in Too: The Delaware Supreme Court’s Cautionary Tale of Acrimonious Engagement and Corporate Deadlock in Shawe v. Elting*, 63, in *Vill. L. Rev.*, 2018, 501 ss.
- I. DE FEO, *Commento art. 2380 bis*, in *Codice Commentato delle Nuove Società*, a cura di G. Bonfante, B. Corapi, G. Marziale, R. Rordorf, V. Salafia, Milano, 2004, 404 ss.

- M.A. DE FRUTOS - T. KITTSSTEINER, *Efficient Partnership Dissolution under Buy-Sell Clauses*, in *The Rand Journal of Economics*, Vol. 39, No. 1, 2008, 184 ss.
- G. DE GIOVANNI - M. CASAROSA, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: regime normativo e regolamentare e possibili applicazioni*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 2015, 1, 17 ss.
- N. DE LUCA - M. FERRANTE, *Clausole di trascinamento e accodamento (drag- e tag-along)*, in *Le società per azioni*, Commentario diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 683 ss.
- N. DE LUCA, *Ancora sulle clausole statutarie di accodamento e trascinamento (tag e drag along). Possono essere introdotte a maggioranza?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 65 ss.
- N. DE LUCA, *Art. 2368-2369*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale, Milano, Giuffrè, 2016, 833 ss.
- N. DE LUCA, *Il finanziamento tramite Venture Capital L'exit dalla società «V.C.-backed» e il principio di equa valorizzazione della partecipazione*, in *Il finanziamento tramite Venture Capital. In occasione dei 20 anni della Riforma del diritto societario*, convegno tenutosi a Roma, 1° dicembre 2023.
- N. DE LUCA, *Una rivoltella puntata alla tempia (a proposito di clausole della roulette russa)*, in *Rivista di diritto civile*, V, 2022, 862 ss.

- N. DE LUCA, “*Muschio selvaggio*”: ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout), in *Società*, 4, 2024, 467 ss.;
- N. DE LUCA, “*Roulette russa*” ed equa valorizzazione: tra sociale, parasociale, equivoci e preconcezioni, in *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2024, 1, 257 ss.
- N. DE LUCA, *Validità delle clausole di trascinamento (“drag-along”)*, in *Giur. Comm.*, 2009, I, 174 ss.
- F. DE LY, *Les clauses de divorce dans les contrats de groupement d’entreprises internationaux*, in *RDAI*, 1995, 279 ss.
- N. DE MARCHI – H. VAN MIEGROET, *Rules Versus Play in Early Modern Art Markets*, UCLouvain, *Institut de Recherches Economiques et Sociales (IRES)*, discussion papers, 2010, 66 ss.
- V. DE STASIO, *L’instestazione fiduciaria di quote di s.r.l. entrambi in Ginevra E. (a cura di) La fiducia e i rapporti fiduciari*, Giuffrè, Milano, 2012, 42 ss.
- M. DEBASIS - D. PARKES, *Multi-Item Vickrey–Dutch Auctions*, in *Games and Economic Behavior*, May 2009, 326 ss., disponibile in [www.doi:10.1016/j.geb.2008.04.007.S2CID913475](https://doi.org/10.1016/j.geb.2008.04.007.S2CID913475).

- L.F. DEL POZO, *La paralización de los órganos sociales en la sociedades de capital*, Marcial Pons, Madrid, 2018.
- L.F. DEL POZO, *Las llamadas clausulas de duelo (Shoot-out clauses) y las de subasta como mecanismos estatutarios para remediar las situaciones de bloqueo societario*, in *RDM*, 2017, 219 ss.
- I. DEMURO, *Distribuzione e spostamento di competenza*, in *Studi in onore di Vincenzo Buonocore*, Giuffrè, Milano, 2005, III, I, 2336 ss.
- I. DEMURO, *Le decisioni dei soci sugli argomenti sottoposti alla loro approvazione nella s.r.l.*, Giuffrè, Milano, 2008.
- F. DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici"*, in *Giur. Comm.*, 2013, 3, 480 ss.
- A. DENTAMARO, *Art. 2355 bis*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, 2004, 360 ss.
- C. DI BITONTO, *L'inquadramento sistematico delle azioni riscattabili secondo il nuovo art. 2437-sexies c.c.*, in *Società*, 2008, 415 ss.
- V. DI CATALDO - S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Rivista di Diritto Societario*, 4, 2018, 745 ss.

- V. DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, III, Utet, Torino, 2007, 220 ss.
- M. DI FABIO, *Riforma societaria e circolazione delle partecipazioni azionarie*, in *Rivista del notariato*, 2003, 811 ss.
- F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Utet, Torino, 1995.
- A. DIMUNDO, *Commento all'art. 2484 in La riforma del diritto societario, Gruppi, trasformazione, fusione e scissione, scioglimento e liquidazione, società estere*, a cura di G. Lo Cascio, Giuffrè, Milano, 2003, 23 ss.
- V. DONATIVI, *Commento all'art. 2341 bis*, in *Le società di capitali*, Commentario, a cura di G. Niccolini - A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, Napoli, 2004, 155 ss.
- V. DONATIVI, *I diritti particolari dei soci*, in *Le società a responsabilità limitata*, II, a cura di C. Ibba e G. Marasà, Giuffrè, Milano, 2020, 789 ss.
- V. DOTI, *Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari*, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli - M. De Andrè, Giuffrè, Milano, 1990, 219 ss.

U. DRAETTA, *Un esempio di Russian roulette clause per la soluzione di “deadlocks”*, in *Dir. comm. int.*, 1992, 515 ss.

DUKE LAW JOURNAL, *Deadlock in a Close Corporation: A Suggestion for Protecting a Dissident, Co-Equal Shareholder*, in *Duke Law Journal*, 1972, 653 ss.

E

L. ENRIQUES – H. HANSMANN – R. KRAAKMAN, *The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholders Constituencies*, in AA. VV., *The Anatomy of Corporate Law*, 3 ed., Oxford University Press, Oxford, 2009, 152 ss.

F

M. FACCI, *La clausola di roulette russa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2020, 765 ss.

E.M. FAVIER BUBOIS - L SPAGNOLO, *Las sociedades al cincuenta por ciento: empate, paralización y liquidación. Instrumentos de prevención*, in *XII Congreso Argentino de Derecho Societario*, Buenos Aires, 2013, 426 ss.

E. FAZZALARI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *Rivista dell'arbitrato*, 1998, 443 ss.

- L. A. FENNELL, *Revealing Options*, in *Harvard Law Review*, vol. 118, n. 5, 2005, 1399 ss.
- F. FERRARA JR - F. COSTI, *Gli imprenditori e le società*, Giuffrè, Milano, 2006.
- G. FERRARINI, *Un'azione, un voto: un principio europeo?*, in *Riv. soc.*, 1, 2006, 24 ss.
- G. FERRI JR., *Azioni a voto plurimo e voto maggiorato: profili tipologici*, in *Riv. Not.*, 2015, 761 ss.
- G. FERRI JR., *Note minime in tema di patto leonino*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 3 ss.
- T. FETT - C. SPIERING, *Der Joint Venture Vertrag*, in *Hanbuch Joint Venture*2, Müller Wirtschaftsrecht, München, 2015.
- K. FIESELER - T. KITTSTEINER - B. MOLDOVANU, *Partnerships, lemons, and efficient trade*, in *Journal of Economic Theory*, Vol. 113, Issue 2, 2003, 223 ss.
- J. E. FISH, *Stealth Governance: Shareholder Agreements and Private Ordering*, in *Washington University Law Review*, vol. 99, 2022, 913 ss.

S. FITZGERALD - G. CAULFIELD, *Shareholders' Agreement*, 7th edition, Sweet and Maxwell, London, 2017.

H. FLEISCHER– S. SCHNEIDER, *Shoot-out clauses in partnership and close corporations – An approach from comparative law and economic theory*, in *Max Planck Institute for comparative and international Private law Hamburg, research paper n. 11/13*.

H. FLEISCHER - S. SCHNEIDER, *Zulässigkeit und Grenzen von Shoot-Out-Klauseln im Personengesellschafts- und GmbH-Recht*, in *Der Betrieb*, 2010, 2713 ss.

R. FRANCIARIO, *Il conflitto di interessi nella rappresentanza*, in *Il contratto in genere*, a cura di L. Bigliazzi Geri - V. Carbone - L. Francario - C. Lazzara - M. Tamponi, in *Trattato Bessone*, XIII, 6, Torino, 2000.

G. FRÈ, *Società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna 1982, *sub. art. 2484*, 404 ss.

C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Giuffrè, Milano, 2009.

C. FRIGENI, *La partecipazione fiduciaria nel diritto vivente*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, 179 ss.

G

- E. GABRIELLI, *L'oggetto del contratto artt. 1346-1349*, in *Il codice civile. Commentario Schlesinger*, diretto da F.D. Busnelli, Giuffrè, Milano, 2015.
- E. GABRIELLI, *Il conflitto di interessi autorizzato*, in *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione e rappresentanza*, a cura di C. Granelli - G. Stella, Milano, 2007.
- M.M. GAETA, *L'impossibilità di funzionamento dell'assemblea: necessità di un accertamento concreto*, in *Giur. mer.*, 2011, 747 ss.
- D. GALETTI, *sub art. 2437 sexies*, in *Comm. Breve al diritto delle società Maffei Alberti*, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, III, 1149 ss.
- F. GALGANO - G. VISINTINI, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare*, in *Commentario Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 1993.
- F. GALGANO - R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario, I, Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato Galgano*, Cedam, Padova, 2006.
- F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario. Trattato di diritto commerciale*, Cedam, Padova, 2003.

- F. GALGANO, *Principio di maggioranza*, in *Enc. d.*, vol. XXXV, Giuffrè, Milano, 1986.
- A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni (abuso di potere nel procedimento assembleare)*, Giuffrè, Milano, 1987.
- L. GENGHINI - P. SIMONETTI, *Le società di capitali e le cooperative*, III edizione, Cedam, Milano, 2022.
- F. GHEZZI, *Commento all'art. 2386 c.c.*, in *Amministratori*, in *Commentario alla riforma delle società di capitali*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016.
- M. GHIDINI, *Società Personali*, Cedam, Padova, 1972.
- P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2010.
- C.F. GIAMPAOLINO, *Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo*, in *Giur. Comm.*, I, 2015, 779 ss.
- E. GINEVRA, *La partecipazione fiduciaria in s.p.a.*, Giappichelli, Torino, 2012.

- G. GIRELLO, *Risoluzione dello stallo gestionale mediante ricorso all'art. 37 D. Lgs. n. 5/2003*, in *Società*, 2005, 1290 s.
- L.C.B. GOWER, *Corporate Control: The Battle for the Berkeley*, in *Harvard Law Review*, 68, 1995, 1176 ss.
- E. GRIPPO, *Il recesso del socio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, I, Utet, Torino, 1993, 185 ss.
- S.J. GROSSMAN - O.D. HART., *One share – one vote and the market for corporate control*, in *Journal of Fin. Ec.*, Issue 1 -2, vol. 20, 1988, 20, 175 ss.
- F. GUERRERA, *Le società a partecipazione mista pubblico-privata (art. 17 tusp)*, in *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, a cura di S. Fortunato e F. Vessia, Giuffrè, Milano, 2017, 95 ss.
- F. GUERRERA, *La scissione tra proprietà e voto nelle s.p.a.: doveri, abusi, rimedi*, in *Giur. Comm.*, 2017, II, 191 ss.
- G. GUERRIERI, *sub art. 2388*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, 732 ss.
- R. GUGLIELMO, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, I, 2010, 618 ss.

R. GUGLIELMO - P. SILVA, *I diritti particolari del socio - Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, in *Studio CNN*, n. 242/2011/I, disponibile in www.notariato.it, 2011.

G. GUIZZI, *La maggiorazione del diritto di voto nelle società quotate: qualche riflessione sistematica*, in *Corr. giur.*, 2015, 153 ss.

H

I. HEWITT, *Hewitt on joint ventures*, 7th edition, Sweet & Maxwell, London, 2016.

J.M. HOBERMAN, *Practical Considerations for Drafting and Utilizing Deadlock Solutions for Non-Corporate Business Entities*, in *Columbia Business Law Review*, 2001, 232 ss.

L. HERNANDO CEBRIÁ, *Apuntes sobre el abuso del minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada*, in *RDM*, n. 283, 2012, 271 ss.

M.A. HABIB - P.M. BARRAL, *The Role of Knowhow Acquisition in the Formation and Duration of Joint Ventures*, in *Rev. Financial Studies*, vol. 20, n. 1, 2007, 212 ss.

N. HARBECKE - K. GRESBRAND, *Russian-Roulette und Texas-Shoot-Out-Klauseln als Gestaltungsinstrument*, disponibile in www.deloitte-tax-

news.de/unternehmensrecht/Russian-roulette-und-texas-shoot-out-klauseln-als-gestaltungsinstrument.html, 2019.

T. HELLMANN - N. WASSERMANN, *The First Deal: The Division of Founder Equity in New Ventures, Harvard Business School*, in *Management Science* 63, no. 8, Agosto 2017, 2467 ss.

T. HELLMANN - N. WASSERMANN, *The Very First Mistake Startup Founder Make*, in *Harvard Business Review*, disponibile. in www.hbr.org/2016/02/the-very-first-mistake-most-startup-founders-make.com, 2016.

J

P.G. JAEGER, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. Comm.*, 1996, 329 ss.

L. JOHNSON, *Delaware's non-waivable duties*, vol 91, in *Bu. L. Rev.*, 91, 2011, 701 ss.

A. C. JONES, *Dissension and Deadlock in the Incorporated Partnership*, 14, in *South Dakota Law Review*, 1969, 404 ss.

K

A. KHACHATURYAN, *The one share-one vote controversy in the EU*, in *Eur. Bus. Org.L. rev.*, 2007, 335 ss.

M. KIM, *The provisional director remedy for Corporate Deadlock: A Proposed Model Statute*, in *Washington and Lee Law Review.*, vol. 60, issue 1, 2003, 111 ss.

L

E. LA MARCA, *L'abuso di potere nelle deliberazioni assembleari*, in *Diritto Privato Oggi*, serie a Cura di Paolo Cendon, Giuffrè, Milano, 2004.

G.P. LA SALA, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2011.

P. B. LADIG, *Death by Auction, Can we do better?*, in *Business Lawyer*, vol. 73 n. 1, 72 ss.

C. M. LANDEO - K. E SPIER, *Shotguns and deadlocks*, in *Yale Journal on Regulation*, 2014, 31, 143 ss.

F. LAURINI, *Art. 2368 c.c.*, in *Assemblea*, in *Commentario alla riforma delle società*. a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2016, 97ss.

- L. LEE, *Beware Start-ups where the founders have equal stakes*, in *Wall Street Journal*, 2, maggio, 2016.
- R. LENER - A. TUCCI, *Decisioni dei soci, Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *Analisi Giur. E- con.*, 2, 2003, 277 ss.
- R. LENER - A. TUCCI, *L'assemblea nelle società di capitali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Bessone, Giappichelli Editore, Torino, 2000.
- R. LENER, *Appunti sull'organo di sorveglianza della società per azioni nelle proposte di legge delega sulla riforma delle società non quotate*, in *Associazione Disiano Preite, Verso un nuovo diritto societario. Contributi per un dibattito*, a cura di P. Benazzo, F. Ghezzi, C. Patriarca, Zanichelli, Bologna, 2002, 200 ss.
- R. LENER, *Le competenze legali e statutarie dei soci*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Giuffrè, Milano, 2011, 786 ss.
- M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Artt. 2363 - 2379 ter, Giuffrè, Milano, 2016.
- M. LIBERTINI, *I patti parasociali nelle società non quotate. Un commento agli articoli 2341 bis e 2341 ter del codice civile*, in A. MIRONE, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 491.

- M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, 191 ss.
- M. LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello “istituzionalismo debole”*, in *Giur. Comm.*, 2014, 669.
- M. LIBERTINI, *Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1, 2015, 7 ss.
- C. LIMATOLA, *Clausole antistallo e tutela dell'azionista*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 88.
- O. W. LINZMAYER, *Apple Confidential 2.0: The Definitive History of the World's Most Colorful Company*, No Starch Press, San Francisco, 2004.
- E. LOPREIATO, *L'abolizione del principio un'azione – un voto. Analisi comparata di una rivoluzione copernicana*, disponibile in www.filodiritto.com, 2015.
- P. LUCANTONI, *Il valore del voto nelle società aperte: spunti per una ricostruzione in termini di efficienza delle norme*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, Giuffrè, 2005, Vol. III, tomo II, 2891 ss.

D. LUCKING-REILEY, *Vickrey Auctions in Practice: From Nineteenth-Century Philately to Twenty-First-Century E-Commerce*, in *Journal of Economic Perspectives*, 14, 2000, 183 ss.

S. LUONI, *Società di capitali - Patto parasociale tra problemi di forma e conseguenze in caso di inadempimento*, in *Giur. It.*, 2/2018, 398 ss.

M.C. LUPETTI, *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Riv. Not.*, 2004, 1552 ss.;

M. LUPOI, *Il contratto di affidamento fiduciario*, Giuffrè, Milano, 2014.

G. LUTZ, *Zivilrechtliche Billigkeitskontrolle nach § 315 BGB und Eisenbahnrecht*, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 2010.

M

E. MACRÌ, *Patti parasociali e attività sociale*, Giappichelli, Torino 2007, 56 ss.

F. MAGLIULO, F. TASSINARI, *Il funzionamento dell'assemblea di s.p.a. nel sistema tradizionale*, Ipsoa, Milano, 2008.

- F. MAGLIULO, *I poteri degli amministratori di società a responsabilità limitata a seguito del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. Not.*, 2019, 295 ss.
- F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari della nuova s.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2004, 74 ss.
- F. MAGLIULO, *Le decisioni dei soci*, in F. Tassinari, C. Caccavale, M. Maltoni, F. Magliulo, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Assago, 2007, 315 ss.
- M. MAGNANI, *sub art. 2386*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2015, 720 ss.
- A. MAJORANO, in *I procedimenti in materia commerciale*, cit., a cura di Costantino, Cedam, Padova, *sub. art. 37*, 812 ss.
- N. MALEKOVIC; L. GOUTAS; J. SUTANTO; D. GALLETTA, *Regret under different auction designs: the case of English and Dutch auctions*, in *Electronic Markets*, Vol, 30, marzo 2020, 151 ss.
- E. MALIMPENSA, *I nuovi tipi di circolazione forzata delle partecipazioni sociali: spunti di riflessione*, in *La struttura formale e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 238.

- M. MALTONI, *I patti parasociali (in caso di acquisti parziali). Le pattuizioni che riguardano i soci: le clausole put and call, drag along e tag along; le clausole in tema di stallo decisionale (dead-lock breaking provisions)*, in *Le acquisizioni societarie*, diretto da F. Irrera, Bologna, 2011, 451 ss.
- M. MALTONI, *La partecipazione sociale*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di C. Caccavale - F. Magliulo - M. Maltoni- F. Tassinari, Ipsoa, Milano, 2007, 219 ss.
- F. MANCINELLI, *Arbitrato economico: paralisi gestionale e la sua soluzione*, in *Società*, 2005, 1047 ss.
- G. MARASÀ, *Commento agli artt. 2437-2437-quinquies c.c.*, in G. MARASÀ - N. CIOCCA, *Recesso e riscatto nella s.p.a.*, Piccin – Nuova Libreria, Padova, 2011.
- G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 6, Utet, Torino, 1993, 88 ss.
- G. MARASÀ, *Maggioranza e unanimità nelle modificazioni dell'atto costitutivo della s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, III, Utet, Torino, 2006, 703 ss.

- E. MARCHISIO, *La maggiorazione del voto (art. 127 quinquies T.U.F.): récompense al socio stabile o trucage del socio di controllo?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 78 ss.
- S. MARCIANO, *I processi decisionali dei soci e le modifiche statutarie nella s.r.l. (tecniche di verbalizzazione)* in *La riforma delle società. Aspetti applicativi*, a cura di A. BORTOLUZZI, Giuffrè, Torino, 2004, 70 ss.
- MAROCCHI, *Sull'attualità della correlazione tra potere di rischio nella s.p.a. riformata*, in *Contr. e impr.*, 2014, 221 ss.
- G. MARRA, *Il voto "determinante" nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Rivista di Diritto Societario*, I, 2022, 137 ss.
- M.P. MARTINES, *L'abuso di minoranza nelle società di capitali*, in *Contratti e Impresa*, 1997, 1190 ss.
- M. MARTINEZ MUNOZ, *Entre el abuso de mayoría y el de minoría en la política de distribución de dividendos: a propósito del nuevo artículo 348 bis de la ley de sociedades de capital*, in *Revista de derecho de sociedades*, 2019, 1, 238 ss.
- M. MASCIULLO, *Sui limiti alla modificabilità a maggioranza dello statuto di una s.r.l.: questioni «più o meno» risolte in tema di clausole di prelazione, esclusione e drag-along*, in *RDS*, n. 3, 2015, 575 ss. nota a Tribunale civile, Milano, ordinanza 22 dicembre 2014.

- B. MASSELLA DUCCI TERI, *Appunti in tema di divieto di azioni a voto plurimo: evoluzione storica e prospettive applicative*, in *RDS*, 2013, 746 ss.
- M. MAUGERI, *Se sia legittimo introdurre nello statuto una clausola che attribuisce alla società la facoltà di «riscattare» le proprie azioni*, in *Società di capitali. Casi e materiali*, a cura di Gambino, Giappichelli Editore, Torino, 2006, 52 ss.
- M. MAUGERI, *Quali diritti particolari per il socio a responsabilità limitata?*, in *Riv. società*, 2004, 1499 ss.
- G.A. MAZZA, *Patti sociali e parasociali nelle operazioni di Private Equity e Venture Capital*, Egea, Milano, 2011.
- S. MAZZAMUTO, *Clausola di roulette russa*, in *Clausole negoziali*, II, a cura di M. Confortini, Utet, Torino, 2019, 1216 ss.
- J. MEGIAS LOPEZ, *Opresion y obstruccionismo en las sociedades de capital cerradas: abuso de mayoría y de minoría*, in *Anuario jurídico y económico esclurialense*, 2014, XLVII, 44.
- P. MERLE, *L'abus de minorité*, in *Revue des Sociétés*, n. 2, 1993, 403 ss.

- A. MERONE, *Arbitrato societario (artt. 838-bis, 838-ter, 838-quater, 838-quinquies c.p.c.)*, in *La riforma Cartabia del Processo Civile, Commento al d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 149, Quaderni Di Judicium*, a cura di R. Tascini, Pacini Giuridica, Pisa, 2023, 1260 ss.
- G. MERUZZI, *L'exceptio doli. Dal diritto civile al diritto commerciale*, Cedam, Padova, 2005, 365 ss.
- G. MICCOLIS, *Arbitrato e conciliazione nella riforma del processo societario, tra arbitrato interno e arbitrato internazionale*, disponibile in http://www.judicium.it/focus/focus_glo.it, 2017.
- E. MINERVINI, *L'arbitrato economico e la risoluzione dei contrasti sulla gestione della società*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 881 ss.
- A. MIRONE, *Il consiglio di amministrazione: disciplina legale e autonomia statutaria. I sistemi alternativi*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 548 ss.
- A. MIRONE, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 477 ss.
- C. MONTAGNANI, *Artt. 2368 - 2369*, in *Le società di capitali, Commentario*, a cura di G. Nicolini - A. Stagno d'Alcontres, vol. 1, Jovene, Napoli, 2004, 488 ss.

- C. MONTAGNANI, *Disfunzione degli organi collegiali e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale*, Giuffrè, Milano, 1993, 204 ss.
- P. MONTALENTI, *Azioni a voto maggiorato e azioni a voto plurimo: prime considerazioni*, in *A.a.V.v., Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di Tombari U., Giappichelli, Torino, 2016, 34 ss.
- A. MONTEVERDE, *Note minime sul voto dei soci nella s.r.l.*, in *A.a.V.v., La società a responsabilità limitata: un modello trans-tipico alla prova del codice della crisi*, Studi in onore di Cagnasso O., a cura di Irrera M., Giappichelli, Torino, 2020, 1011 ss.
- U. MORERA, «*L'arbitraggio*» per la risoluzione dei contrasti gestionali nella s.r.l., in *Analisi giuridica dell'economia*, 2, 2003, 313 ss.
- G. MOSCO, in *Le società a responsabilità limitata*, II, a cura di C. Ibba e G. Marasà, Giuffrè, Milano, 2020, 1625 ss.
- L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale secondo il Codice Civile del 1942*, vol. IV, *Società per Azioni*, Cedam, Padova, 1942, 546.

N

- N. NADORFF & Q. MCNEAL, *Breaking Joint Venture Agreement Deadlocks: Before the Texas Shoot-out*, *Try a Texas Shout-out*, 5 one J, 2020, 411 ss.
- L. NANNI, *Estinzione del mandato*, in *Commentario al codice civile*, a cura di F. Galgano, Zanichelli, Bologna-Roma, 1994, 248 ss.
- U. NAVARRINI, *Lezioni di diritto commerciale 2*, III, Società editrice del “Foro Italiano”, Roma, 1937, 184 ss.
- A. NEGRI-CLEMENTI - N. PERRICONE, *Modifiche statutarie e clausole di circolazione della partecipazione: una questione di quorum o di equa valorizzazione?*; e in *RDS.*, 2015, II, 575 ss.
- G. NICCOLINI, *Art. 2484 c.c.*, in *Società di capitali*, Commentario, a cura di G. Niccolini - A. Stagno d’Alcontres, III, Jovene, Napoli, 2004, 1, 1718 ss.
- S. NICCOLINI, *l’Abuso del diritto e buona fede nei rapporti societari*, 48, disponibile in <https://core.ac.uk/download/pdf/84498686.pdf>, 2015.
- G. NICCOLINI, *La nuova disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell’estinzione delle società di capitali*, in *Riv. dir. imp.*, 2004, 275 ss.
- G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione di società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 1991, I, 772 ss.

M. NOTARI, *Roulette russa ed equa valorizzazione (appunti a margine di Cass. 22375/2023)*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 11 ss.

M. NOTARI, *Exit forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, fascicolo 1-2, 2021, 383 ss.

M. NOTARI, *La proporzionalità tra rischio e potere nelle società di capitali: un "canone fundamentalissimo" o una regola suppletiva?*, in *ODCC*, 2016, 380 ss.

M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni e gli strumenti finanziari partecipativi nella riforma delle società*, in *Consiglio Nazionale del Notariato. Studi e materiali, Anno III*, Milano, 2004, 615 ss.

O

G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I., 517 ss.

G. OPPO, *Principi*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, in *V. Buonocore*, Giappichelli, Torino, 2001, 39 ss.

P

- A. PACIELLO, *Note minime sull'art. 2448, n. 3, c.c.*, in *Riv. dir. impr.*, 1995, 138 ss.
- E. PANZARINI, *Il contratto di opzione, Struttura e funzioni*, Giuffrè, Milano, 2007.
- A. PAOLINI, *Commento all'art. 2468 c.c.*, in *Delle società, dell'azienda della concorrenza, Artt. 2452-2510*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, a cura di E. Gabrielli, III, Torino, 2005, 300 ss.
- C. PASQUARIELLO, *sub art. 2484*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005, III, 2015 ss.
- G. PELLIZZI, voce «*Exceptio doli*» (*diritto civile*), in *Noviss. Digesto it.*, VI, Giuffrè, Torino, 1960.
- F. PERRECA, *La clausola di Russian roulette e il superamento dello stallo decisionale (deadlock)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, II., 939 ss.
- M. PERRINO, *Commento agli artt. 2341-bis e 2341-ter*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale, Giuffrè, Milano, 322 ss.
- M. PERRINO, *Compensi e "buonuscita" dell'amministratore delegato di S.p.a.: problemi di competenza*, in *Le Società*, 2021, 944 ss.

- M. PERRINO, *Il recesso del socio ed il suo "momento"*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 235 ss.
- M. PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Giur. comm.*, 6, 2003, 810 ss.
- B. PETRAZZINI, *Artt. 2368-2369 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, 531 ss.
- A. PICCIAU, *Dei Patti parasociali*, in *Commentario alla riforma delle società di capitali*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Egea, Milano, 2008, 323 ss.
- L. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Il sole 24 ore, Milano, 1995.
- V. PINTO, *In tema di nomina giudiziale dei liquidatori e di impossibilità di funzionamento dell'assemblea*, in *Giur. Comm.*, 2003, II, 399 ss.
- V. PINTO, *Art. 2388*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretti da F. D'Alessandro, Volume II, Tomo II, Cedam, Padova, 2011, 88 ss.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *Minoranze "abusi" e rimedi*, Giappichelli, Torino, 2004.

- L. POLLASTRO, *Voto plurimo e voto maggiorato: prime considerazioni su ricadute e prospettive*, in *Il nuovo dir delle soc.*, 2015, 2, 43 ss.
- L. PONTI – P. PANELLA, *La preferenza nel diritto societario e successorio*, Giuffrè, Milano, 2003.
- G. B. PORTALE, «*Minoranze di blocco*» e abuso del diritto del voto nell'esperienza europea: dalla tutela risarcitoria al «*gouvernement des judges?*», in *Eur. dir. priv.*, 1999, 153 ss.
- G.B. PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Giappichelli, Torino, 2007, 160.
- G. B. PORTALE, *Le garanzie bancarie internazionali*, *Quaderni di Banca, borsa e tit. cred.*, Giuffrè, Milano, 1988.
- G. B. PORTALE nell'intervento dal titolo “*Cuore antico della s.p.a. e i nuovi modelli per l'esercizio dell'impresa, La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*”, nel *Convegno internazionale di studi per i sett'anni della Rivista delle Società*, tenutosi in data 10 e 11 novembre 2023.
- M. PORZIO, *Scioglimento per impossibilità di funzionamento o per continuata inattività dell'assemblea*, in *Giust. Civ.*, 1969, I, 887 ss.

- A. POSTIGLIONE, *Alcune riflessioni sulle società a responsabilità limitata partecipate da soci con quote paritetiche*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di M. Irrera, Giappichelli, Torino, 2020, 261 ss.
- M. PRATELLI, *Rinnovo di patti parasociali e opzioni put & call*, in *Giur. Comm.*, 2010, I, 936 ss.
- A. PROTO PISANI, *La nuova disciplina del processo societario (note a prima lettura)*, in *Foro Italiano*, 2003, V, 1 ss.
- D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, Ipsoa, Milano, 2004, 77 ss.
- D.G. PRUITT - J. Z. RUBIN, *Social conflict: escalation, stalemate and settlement*, McGraw- Hill, New York, 1994
- S. PUGLIATTI, *Contratto con sé medesimo. Rappresentanza e conflitto di interessi*, in *Foro Lomb.*, 1931, I, 2, 105 ss.
- J. PULGAR EZQUERRA, *Reestructuración de sociedades de capital y abuso de minorías*, in <http://eprints.ucm.es/19951>.
- A.E. PUPO, *Il voto nell'assemblea della società per azioni*, Giuffrè, Milano 2016, 152 ss.

C.E. PUPO, *Valore e uguaglianza delle azioni con voto plurimo*, in *Banca, impresa, società*, 3, 2015, 443 ss.

R

P. RAINELLI, *sub. art. 2479*, in *Codice Commentato delle s.r.l.*, a cura di P. Benazzo e C. Patriarca, Utet, Torino, 2006, 414.

P. RAINELLI, *Art. 2479 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, 2004.

P. C. RAMÍREZ, *Cláusulas entre socios y mecanismos antibloqueo de las sociedades de capital*, Madrid, disponibile in <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle.it>, 2019, 33 ss.

F. RANIERI, *Eccezione di dolo generale*, in *Digesto, Disc. Priv. - Sez. civ.*, VII, Utet, Torino, 1991, 315 ss.

D.L. RATNER, *The government of business corporations: critical reflections on the rule one-share, one-vote*, in *Cornell L. Rev.*, 56, 1970, 1 ss.

E. RATTI, *Il superamento del principio un'azione - un voto: azioni a voto plurimo e azioni a voto maggiorato*, in *Nuovo dir. delle soc.*, 6, 2017, 573 ss.

K. RECEE THOMAS - C. L. RYAN, *The Law and Practice of Shareholders' Agreements*, 2nd edition, Butterworths, London, 2007.

D. REGOLI, *Durata dell'incarico e cause di cessazione. Il compenso*, in *S.r.l. - Commentario Portale*, a cura di A.A. Dolmetta, G.M.G. Presti, Milano, 2011, 521 ss.

L. RENNA, *compravendita di partecipazioni sociali*, Zanichelli, Bologna, 2015.

G.A. RESCIO, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato, al fasc. 1/2004, Milano, 2004, 354 ss.

G.A. RESCIO, *Gli strumenti di controllo: i patti di sindacato*, in *RDS*, 2008, 53 ss.

G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*, in *Giur. Comm.* 2012, II, 1055 ss.

G.A. RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale (sulle c.d. clausole sociali parastatutarie)*, in *Rivista delle società*, 1991, 96 ss.

G. A RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale (sulle c.d. clausole sociali parastatutarie)*, in *Rivista delle società*, 1991, 640 ss.

G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Utet, Torino, 2007, 475 ss.

G.A. RESCIO, *Il mutamento di sistema organizzativo nella s.p.a.*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società: liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. Abbadessa, Giappichelli, Torino, 2010, 211 ss.

G.A. RESCIO, *Stalli Decisionali e Roulette Russa*, in *Patrimonio Sociale e Governo dell'Impresa. Dialogo tra giurisprudenza, dottrina e prassi in ricordo di G. E. Colombo*, a cura di G.A. Rescio e M. Speranzin, Giappichelli Editore, Torino, 2020, 355 ss.

G.A. RESCIO, *Les jeux sont faits: la roulette roussa all'esame della Cassazione*, disponibile in www.diritto bancario.it, 2023.

G.A. RESCIO - M. SPERANZIN, Art. 2341 bis, in *Della società – dell'azienda – Della concorrenza*, a cura di D. U. Santosuosso, I, Utet, Torino, 2015, 7725 ss.

L. E. RIBSTEIN, *The Closely Held Firm: A View from the United States*, *Melbourne University Law Review*, 1994, 955 ss.

E.F. RICCI, *Il nuovo arbitrato societario*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2, 2003, 517 ss.

- E. RIMINI, *Quorum assembleari e voto multiplo in assemblea*, in A.a.V.v., *Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di Tombari U., Giappichelli, Torino, 2016, 79 ss.
- R. RORDORF, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di Spa*, in *Corr. giur.*, 2007, 1443 ss.
- R. RORDORF, *I sistemi di amministrazione e controllo nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2003, 666 ss.
- M. ROSSI, *Sulla valutazione delle azioni in caso di recesso*, in *Corr. giur.*, 2013, 1404 ss.
- M. RUBINO SAMMARTANO, *Il diritto dell'arbitrato*, V. ediz., Cedam, Padova, 2006.
- P.J. RUBIO VICENTE, *Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima*, in *Revista de derecho de sociedades. Aranzadi*, 2003, n. 21, 81 ss.
- A. RUOTOLO - D. BOGGIALI, *S.r.l. artigiana e regola del casting vote*, in *Quesito di Impresa n. 713*, disponibile presso www.notariato.it, 2014.
- A. RUOTOLO, *La risoluzione dei contrasti nella gestione della società*, in *Studio CNN*, n. 5734/I, disponibile in www.notariato.it, 2005.

S

- A. SACCO GINEVRI, *Appunti sulla derogabilità della regola un amministratore-un voto in consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Giur. Comm.*, 2012, I, 5, 736 ss.
- A. SACCO GINEVRI, *Il conflitto di interessi nella gestione delle banche*, Cacucci, Bari, 2016.
- A. SACCO GINEVRI, *L'attribuzione di diritti particolari agli azionisti di lungo termine in una prospettiva di diritto comparato*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 231 ss.
- M. SAGLIOCCA, *Il definitivo tramonto del principio un'azione un voto: tra azioni a voto multiplo e maggioranza del voto*, in *Riv. Not.*, 2914, I, 921 ss.
- V. SALAFIA, *Deliberazioni a maggioranza e all'unanimità del c.d.a.*, in *Società*, 2016, 666 ss.
- F. SALERNO CARDILLO, *Le decisioni di soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, in *Studio CNN*, n. 6005/I, disponibile in www.notariato.it, 2006.

- L. SALVATORE, *Stallo decisionale nella s.r.l. a ristretta base sociale: riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, in *Contr. Imp.*, 1999, 997 ss.
- L. SALVATORE, *La nuova s.r.l.: la disciplina dei conferimenti e delle partecipazioni sociali*, in *Contratto e Impresa*, 2003, 226 ss.
- L. SALVATORE, *art. 2468*, in *Della società a responsabilità limitata. Commentario del Codice civile e Codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Zanichelli, Bologna, 2014.
- P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2000.
- P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2000.
- V. SANGIOVANNI, *Lo scioglimento della società per continuata inattività dell'assemblea*, in *Il Corriere del Merito*, n. 1/2012, 25 ss.
- G. SANTARCANGELO, *L'atto costitutivo di s.r.l.*, Giuffrè, Milano, 2003.
- D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003.

- A. SANTUS - G. DE MARCHI, *Sui particolari diritti del socio nella nuova s.r.l.*, in *Riv. Not.*, 2004, 86 ss.
- S. SANZO, *Artt. 34-37, d. lgs. 5/2003*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, 2977 ss.
- G. SBISÀ, *Dei patti parasociali*, in *Società per azioni, I*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 2005.
- M. SCHAPER, *Russian-Roulette: Möglichkeiten und Grenzen von Beendigungsklauseln in Gesellschaftsverträgen*, in *DB*, 2014, 821 ss.
- L. SCHIUMA, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: considerazioni d'ordine sistematico e ricadute sulla configurazione capitalistica della s.p.a.*, in *Riv.dir. soc.*, 2019, 317 ss.
- S. S. SCHMITT, *Radikale Beendigungsmechanismen*, Mohr Siebeck, Tübingen, 2020.
- R. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 1970.
- J. SELIGMAN, *Equal protection in shareholders voting rights: the one-share, one-vote controversy*, in *Geo. Wash. L. Rev.*, 1986, 54, 725 ss.

- A. SERRA, *L'assemblea: il procedimento*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Utet, Torino, 1994, 134 ss.
- A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Torino, 2007, 62 ss.
- P. SILVA, *I diritti particolari del socio - Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, in *Studio CNN*, n. 242/2011/I, disponibile in www.notariato.it, 2011.
- S. SINGLETON, *Joint Ventures and Shareholders' agreement*, 4th edition, Bloomsbury Professional, London, 2013.
- P. SPADA, *Diritto commerciale, II, Elementi2*, Cedam, Milano, 2009, 217 s
- P. SPADA, *L'amministrazione "arbitrata"*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA G. B. PORTALE, vol. III, Giappichelli, Torino, 2007, 257 ss.
- M. SPERANZIN, *S.r.l. piccole medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335 ss.

A. SPITALERI, *Commento all'art. 2506*, in *La riforma delle società. Commentario del D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, 491 ss.

M.S. SPOLIDORO, *Il voto plurimo: i sistemi europei*, in *Riv. soc.*, 2015, 135 ss.

A. STABILINI - A. TRAPANI, *Clausole di drag-along e limiti all'autonomia privata nelle società chiuse*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 954 ss.

V. STANGHELLINI, *I limiti statutarî alla circolazione delle azioni*, Giuffrè, Milano, 1997, 82.

M. STELLA RICHTER jr., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 395 ss.

M. STELLA RICHTER, *La condizione ed il termine nell'atto costitutivo delle società di capitali e nelle deliberazioni modificative*, in *Studio CNN*, n. 50/2009, disponibile in www.notariato.it, 2009.

M. STELLA RICHTER, *La società a responsabilità limitata-Disposizioni generali. Conferimenti. Quote*, in A.a.V. v., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, Giuffrè, 2003, 183 ss.

M. STELLA RICHTER, *Russian Roulette clause e new Italian style delle sentenze*, in *Riv. Not.*, 1, 2024, 3 ss.

G. STRAMPELLI, *Art. 2388*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari* diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 1127 ss.

G. STRAMPELLI, *Commento all'art. 2490 c.c.*, in *Scioglimento e liquidazione di società di capitali: artt. 2484-2496 c.c.*, a cura di L.A. Bianchi - G. Strampelli, in *Commentario alla riforma delle società di capitali*, Egea, Milano, 189 ss.

T

M. TABELLINI, *La clausola parasociale della roulette russa al vaglio della giurisprudenza*, in *Giur. it.*, 2018, 617 ss.

F. TASSINARI, *Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell'utilizzo e ipotesi di clausole*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 2014, 4, 6 ss.

R. C. TINNEY, *Dissension or Deadlock of Corporate Directors or Shareholders*, in *Am. Jur. Proof of Facts*, 6, 2D, 1975, 387 ss.

A. TUCCI, *Contratti parasociali*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. Gabrielli - G. Lener, Torino, 2010, Vol. II, Utet, 1061 ss.

A. TUCCI, *Limiti alla circolazione delle azioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa G. B. Portale, vol. III, Utet, Torino, 2007, 628 ss.

V

J. K. VANKO, *Dissolution and Rational Choice: The Unique Remedial Framework for Director Deadlock under the Illinois Business Corporation Act*, in *Northern Illinois University Law Review*, 38, n. 2, 2018, 349 ss.

M. VENTORUZZO, *Un'azione, un voto: un principio da abbandonare?*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 512 ss.

A. VENDITTI, *Collegialità e maggioranza nelle società di persone*, Jovene, Napoli, 1955, 12 ss.

W. VICKREY, *Counterspeculation, Auctions, and Competitive Sealed Tenders*, in *The Journal of Finance*, March 1961, disponibile in <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1961.tb02789>.

W

N. WASSERMAN - M. MARX, *Split decisions: How social and economic choices affect the stability of Founding*, in *Academy of Management Annual Meeting*, disponibile in <https://ora.ox.ac.uk/>

*b0a9a9b908fe600/download_file?file_format=application%2Fpdf&safe_file
name= 2008.*

R. WEIGMANN, *voce Società per azioni, in Digesto disc. priv., sez. comm., XIV,*
Torino, 1997, 388 ss.

Z

G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata (Artt. 2462-2474), in Il Codice
Civile. Commentario, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli,*
Tomo II, Giuffrè, Milano, 2010, 922 ss.

A. ZANONI, *Venture capital e diritto azionario, Cedam, Padova 2010.*

L. ZINGALES, *Quel voto plurimo così opaco, disponibile in*
*[https://st.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2014-08-01/quel-voto-
plurimo-cosi-opaco--073028.shtml](https://st.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2014-08-01/quel-voto-plurimo-cosi-opaco--073028.shtml)*, 1° agosto 2014.

E. ZUCCONI GALLI FONSECA, *sub. art. 37, La convenzione arbitrale rituale, in*
Commentario breve al codice di procedura civile, Giuffrè, Milano, 2004.

GIURISPRUDENZA

ITALIA

Cass., 16 marzo 1990, n. 2167.

Cass., 24 luglio 1964 n. 2669, in *Giust. civ.*, 1965, 155 ss.

Cass., 15 aprile 1980, n. 2450, in *Riv. d. comm.*, 1981, II, 27 ss.

Cass., 41 ottobre 1988, n. 595, in *G. comm.*, 1989, II, ss.

Cass., 16 marzo 1990, n. 2198, in *Foro it.*, 1991, I, 228; *G. comm.*, 1991, II, ss.

Cass., 8 maggio 1992, n. 5498, in *Società*, 1992, 1066, in *Società*, 1992, 1066 ss.,
con nota di E. Bonavera, *Scioglimento della s.p.a. per inattività
dell'assemblea.*

Cass., civ., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Nuova giur. comm.*, 1997, I, 449 ss.

Cass., 24 ottobre 1996, n. 9267, in *Giust. civ.*, 1997, 1353 ss.

Cass., civ., 12 dicembre 2005, n. 27387 in *Foro it.*, 2006, XII, 3456 ss.

Cass., 26 gennaio 2006, n. 1525, in *Riv. Not.*, 2006, 1077 ss.

Cass., 4 luglio 2018, n. 17498, in *Riv. Not.*, 2018, 635, con nota di E. Mazzoletti, *Ancora sulla validità della put option con prezzo a consuntivo*; in *Giur. it.*, 2019, 366, con nota di A. Petruzzi, *Opzioni put & call, finanziamento partecipativo e divieto del patto leonino*; in *Società*, 2019, 13, con nota di A. Busani, *È valida l'opzione put utile ad attrarre capitale di rischio*; in *Giur. comm.*, 2019, II, 276, con nota di M.L. Passador, *Hic non sunt leones: la liceità dei patti parasociali di finanziamento partecipativo*; in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, II, 70, con nota di N. De Luca, *Il socio «leone». Il revirement della cassazione su opzioni put a prezzo definito e divieto del patto leonino*; in *Vita not.*, 2019, 880, con nota di C.E. Papadimitriu, *Legittimità del diritto di opzione put nelle società azionarie*; in *F. pad.*, 2018, I, 497 e con nota di M. Giuliano, *L'opzione put a prezzo concordato e patto leonino: la validità del patto parasociale alla luce degli interessi concretamente perseguiti*.

Cass., 25 luglio 2023, n. 22375, in *Le Società*, 11, 2023, 1207 ss., con nota di V. Cariello e M. Lamandini, *Sul ruolo delle comparazioni nell'interpretazione della clausola di "roulette russa": spunti da un'importante sentenza* e in *Riv. Not.*, 6, 1329 ss., con nota di M. Costanza, *Clausole di roulette russa all'italiana*.

App. Roma, 20 febbraio 1989, in *RDC.*, 1991, I, 175 ss.

App. Bologna 15 maggio 1999, in *Giur. comm.*, 2001, II, 430 ss.

App. Catania, 21 aprile 2008, in *Vita Not.*, 2008, 973 ss.

App. Roma, 5 ottobre 2016, in *RDS*, 2017, 194 ss. con nota di N. De Luca - A. Napolitano, *Azioni proprie: computo nei quorum e illegittima disposizione. Questione chiusa?*

App. Roma, 3 febbraio 2020, in *RDS.*, 2021, 129, con nota di E. Doria, *L'ammissibilità della clausola "Russian roulette" ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza*; in *Foro it.*, 2020, I, 1383, con nota di A. Capizzi, *Società di capitali, Clausola di russian roulette*; in *Società*, 2021, 144, con nota di C. Pasquariello, *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, in *Società*.

Trib. Milano, 19 luglio 1984, in *Giur. comm.*, 1985, II, 653 ss.

Trib. Milano, 26 aprile 1990, in *Società*, 1990, 1328 ss.

Trib. Milano, sentenza 28 aprile 1994, n. 2311, in *Foro it.*, 1995, vol. 118, I, 23 ss.
con nota di F.M. Amato, *Il processo Cusani: profili penal-sostanziali*.

Trib. Milano, 6 aprile 1995, in *Giur. Comm.*, 1996, II, 235 ss. con nota di A. Daccò,
La clausola simul stabunt simul cadent al vaglio del tribunale di Milano.

Trib. Bologna, 28 dicembre, 1998.

Trib. Milano, 18 maggio 2000, in *Giur. it.*, 2001, 98 ss.

Trib. Milano, 19 febbraio 2001, in *Giur. It.*, 2002, 1438, con nota di P. Fiorio,
Osservazioni in tema di intestazione fiduciaria di quote sociali, voto divergente e compensi eccessivi degli amministratori.

Trib. Milano 26 giugno 2004, in *Corr. giur.*, 2005, 546 ss.

Trib. Trento, 22 dicembre 2004, in *Società*, 9, 2005, 1157 con nota di E.L. NTUK,
Maggioranze per la modifica dei diritti particolari dei soci di s.r.l.

Trib. Ravenna, 3 febbraio 2006, in *Giur. it.*, 2006, 1875 ss.

Trib. Milano, 31 marzo 2008, *Riv. dir. comm.*, 2010, 113 ss.

Trib. Milano, 10 giugno 2008, in *Giur. it.*, 2009, 377 ss.

Trib. Prato, 12 gennaio 2010, in *Giur. comm.*, 2011, II, 970 ss.

Trib. Alessandria, 14 ottobre 2010, in *Foro It.* 2011, 628 ss.

Trib. Milano 25 marzo 2011, n. 10573, in *Giur. Comm.* 2012, 1050 ss. con nota di G.A. Rescio, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along* e M. D. Linz, *L'introduzione delle clausole di co-vendita negli statuti sociali*.

Trib. Napoli, 25 maggio 2011 in *Banca Dati Eutekne*, 2012, 387.

Trib. Ancona, 18 dicembre 2014, in *Società*, 2015, 1035 ss.

Trib. Milano, decr., 22 dicembre 2014, in *Giur. Comm.* 2012, II, 1050 ss., con nota di G.A. Rescio, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di drag-along*.

Trib. Napoli, 30 dicembre 2015, in *Corr. giur.*, 2016, 659 ss.

Trib. Milano, 31 agosto 2016, in *RDS*, 2017, 194 ss., con nota di N. De Luca - A. Napolitano, *Azioni proprie: computo nei quorum e illegittima disposizione. Questione chiusa?*

Trib. Roma, 19 ottobre 2017, in *RDS*, 2018, 617, in *Società*, 2018, 434 ss., con nota di P. Divizia, *Patto parasociale di russian roulette*; in *Notariato*, 2018, 301 ss., con nota di E. Mazzoletti, *Valida la «russian roulette clause»*; in *Giur. it.*, 2018, 1136 ss., con nota di M. Tabellini, *La clausola parasociale della roulette russa al vaglio della giurisprudenza*; in *Riv. dir. soc.*, 2018, 617, con nota di A. Bernardi, *La validità della clausola antistallo del tipo «roulette russa»*; in *Riv. Not.*, 2018, 86 ss., con nota di A. Leto, *La validità della clausola della «roulette russa»*; in *Giur. comm.*, 2019, II, 861 ss., con nota di B. Sciannaca, *Russian roulette clause*.

Trib. Roma, Sez. XVI, 15 gennaio 2020, n. 903, in *Società*, 10, 2020, 1105 ss., con nota di M. PERRINO, *Società di diritto “singolare” e clausole derogatorie sul rimborso di azioni per cause statutarie di recesso ulteriori a quelle legali*.

Trib. Milano, Sez. Impr., 23 febbraio 2024, in *Società*, 4, 2024, 463 ss., con nota di N. DE LUCA, *“Muschio selvaggio”: ossia, lo stallo di una società tra artisti (a proposito di clausole di roulette russa e Texas shootout)*.

Coll. Arb. 2 luglio 2009, in *Giur. comm.*, II, 2010, 922 ss., con nota di A. De Pra, *Deliberazione negativa votata in conflitto d'interessi e divieto di voto del socio-amministratore*.

AUSTRIA

Oberlandesgerichte di Vienna, 20 aprile 2009, 28 R 53/09h, GesRZ 2009.

GERMANIA

Bundesgerichtshof, 14 marzo 2005 – II ZR 153/03 (OLG Frankfurt am Main), in *ZIP*, 2005, 706 ss.

Bundesgerichtshof, 19 settembre 2005 - II ZR 173/04 (OLG Frankfurt am Main), in *Waf*, 2005, 2043 ss.

OLG di Norimberga, 20 dicembre 2013, in *RNotZ*, 2014, 4, 180 ss.

FRANCIA

Tribunal de commerce di Parigi, 2e ch., 17 ottobre 2006 n. 2006/051957.

Cour d'Appel di Parigi, 15 December 2006, in *Rev. trim. dr. comm.* 2007, 169.

Cour d'Appel di Parigi, 26 giugno 1990, (caso S.A. Fromageries Bel), in *Revue des Sociétés*, 1990, 613.

Cour d'Appel di Besançon, 5 giugno 1957, D1957, 605 ss.

REGNO UNITO

In Re Yenidje Tobacco Co Ltd [1916] 2 Ch 426.

Bushell v Faith (1970 AC 1099).

CANADA

Palmieri v. A.C. Paving Co., (1999) 48 B.L.R. (2d) 130 (B.C.S.C.).

Kinzie v. Dells Holdings 124. BCSC 1360, (Can. B.C. 2010).

STATI UNITI D'AMERICA

Lee v. Lee, 5 F.2d 767, 55 App. D.C. 344 (D.C. Cir. 1925).

Cowin v. Salmon, 28 So. 2d 633, 636 (Ala. 1946).

Matter of Radom Neidorff, Inc., 307 N.Y. 1, 119 N.E.2d 563 (N.Y. 1954).

Reynolds v. Special Projects, Inc., 260 Cal.App.2d 496, 67 Cal. Rptr. 374 (Cal. Ct. App. 1968).

In re Annrhon, Inc., 17 Cal.App.4th 742, 21 Cal. Rptr. 2d 599 (Cal. Ct. App. 1993).

Wilcox v. Stiles, 873 P.2d 1102, 1105 (Or. Ct. App. 1994).

In re O'Brien Machinery, Inc., 224 Cal.App.2d 563, 36 Cal. Rptr. 782 (Cal. Ct. App. 1964).

Larken Minnesota, Inc. v. Wray, 881 F. Supp. 1413 (D. Minn. 1995).

Bonavita v. Corbo, 300 N.J. Super. 179, 692 A.2d 119 (Ch. Div. 1996).

Palmieri v. Palmieri, 107 Ohio St. 3d 1699, 2005 Ohio 6763 (Ohio 2005).

Donovan v. Quade, 830 F. Supp. 2d 460 (N.D. Ill. 2011).

Fulk V. Washington Service Associates, Inc., C.A. No. 17747-NC (Del. Ch. Jun. 21, 2002).

Laskey v. AT&T, Inc., No. A123796 (Cal. Ct. App. Jul. 21, 2009).

Shilkoff v. 885 Third Avenue Corp., 299 A.D.2d 253, 750 N.Y.S.2d 53 (N.Y. App. Div. 2002).

Blue Chip Emerald v. Allied Partners, 299 A.D.2d 278, 750 N.Y.S.2d 291 (N.Y. App. Div. 2002).

Schafer v. RMS Realty, 2007 Ohio 7155 (Ohio Ct. App. 2007).

Johnson v. Buck, 540 S.W.2d 393 (Tex. Civ. App. 1976).

Elting v. Shawe (In re Transperfect Glob., Inc.), C.A. No. 9700-CB (Del. Ch. Apr. 30, 2021).

MASSIME NOTARILI

Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. J.A.3., *Cause di scioglimento statutarie*, disponibile in www.notaitriveneto.it.

Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. J.A.6., *Requisiti delle clausole convenzionali di scioglimento*, (9/04), disponibile in www.notaitriveneto.it.

Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. H.C.5., *Clausole di prevalenza del voto del presidente*, (9/04), disponibile in www.notaitriveneto.it.

Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. I.H.13, *Limiti alle clausole statutarie volte a determinare il valore della partecipazione in caso di recesso*, (1° pubbl. 9/05 – modif. 9/20), disponibile in www.notaitriveneto.it.

Massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarile delle Tre Venezie n. I.C.4., *Qualifica dei soci che compiono direttamente atti gestori ex art. 2479 c.c.*, (1° pubbl. 9/04) disponibile in www.notaitriveneto.it,

Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 42, *Quorum assembleari variabili*, (42/2020), disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 72, *Clausole statutarie di prevenzione/risoluzione dello stallo che non incidono sulle partecipazioni dei soci*, (72/2020), disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

Massima del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia, Prato n. 73, *La clausola "Russian roulette": rilevanza organizzativa e autonomia statutaria*, (73/2020) disponibile in www.consiglionotariledifirenze.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 79, *Derogabilità dei quorum di cui all'art. 2479, commi 1 e 4, c.c., 2005*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 88, *Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l'obbligo di "covendita" delle partecipazioni, (artt. 2355-bis e 2469 c.c.), 2005*, disponibile in www.consiglionotariledimilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 138, *Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.), 2014*, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 150, *Riserva esclusiva di competenze gestorie a favore degli amministratori di s.r.l. (artt. 2380-bis, 2463, comma 2, n. 7, 2475 e 2479 c.c.)*, 2016, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 181, *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «roulette russa» o clausola del «cowboy»)* (artt. 2437-sexies, 2473-bis c.c.), 2019, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 183, *Limiti dei poteri di gestione dei soci non amministratori nelle s.r.l. (art. 2475, comma 1, c.c.)*, 2019, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 190, *Azioni e quote «auto-estinguibili»*, 2020, disponibile in www.consiglionotariledimilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 194, *Clausola statutaria che limita la circolazione delle azioni o delle quote, subordinandone l'efficacia all'adesione dell'acquirente a un patto parasociale (art. 2355-bis, 2341-bis; 2469 c.c.)*, 2020, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 195, *Voto «determinante» e deliberazioni unanimi nel consiglio di amministrazione (artt. 2388 e 2475 c.c.)*, 2020, disponibile in www.consiglionotarilemilano.it.

STUDI, LINEE GUIDA, PRINCIPI E DOCUMENTI ISTITUZIONALI

ABA Section of Business Law, *Model Real Estate Development Operating Agreement with Commentary*, 63, in *Bus. Law.*, 2008, 472 ss.

Deloitte, *Global Family Business Survey*, disponibile in www.deloitte.it, 2019.

Deloitte tax news, *Validity of a Russian roulette clauses in articles of partnership agreements*, disponibile in www.deloitte-tax-news.de, 2014.

PLC US Law Department, *PLC US Real Estate, Buy/Sell Provision in a 50/50 Real Estate Joint Venture*, in *Practical Law Real Estate*, disponibile su intl.westlaw.com.

Relazione Illustrativa al D. Lgs. n. 5/2003, 8, disponibile in www.tuttocamere.it.

Statuto IntesaSanPaolo disponibile in <https://www.group.intesasanpaolo.com>.

The Law Commission, *Shareholder Remedies*, 1997, disponibile in www.lawcom.gov.uk.