

# *Consiglio Nazionale del Notariato*

*Studio n.123-2022/I*

## **LO STALLO DECISIONALE ASSEMBLEARE**

*di Carlo Alberto Busi*

*(Approvato dalla Commissione Studi d'Impresa il 26 gennaio 2023)*

### *Abstract*

Cos'è uno stallo? Ci sono differenti definizioni di stallo decisionale in dottrina, ma per tutti gli autori della dottrina esaminata, il c.d. punto morto (deadlock) è un disaccordo tra soci (o amministratori della società) riguardo gli affari societari. Tuttavia, questo è solo il punto di partenza. Difatti, lo stallo decisionale è qualcosa di più di un semplice disaccordo tra soci (o amministratori). L'analisi della dottrina ha esposto le seguenti caratteristiche dello stallo decisionale. La dottrina legale e la prassi offrono un ampio raggio di soluzioni dello stallo decisionale, a iniziare dai negoziati amichevoli per finire con la vendita di tutti gli assets della società e la distribuzione degli stessi tra i soci. I metodi di risoluzione dello stallo possono dividersi in due gruppi: a) metodi miranti alla continuazione della società coinvolgendo le parti in lite; b) e i così detti meccanismi di divorzio, finalizzati all'estinzione del rapporto societario di una o di tutte le parti.

*Sommario:* 1. La partecipazione paritetica occasionale o costruita. 2. Lo stallo decisionale. Differenza tra deadlock (c.d. stallo occasionale) e stalemate (c.d. stallo conseguente a previsioni statutarie). 3. Le condizioni a fronte delle quali può dirsi verificata una situazione di stallo decisionale (deadlock) secondo la dottrina. 4. Le condizioni a fronte delle quali può dirsi verificata una situazione di stallo decisionale (deadlock) secondo la giurisprudenza anglosassone. 5. L'identificazione delle situazioni di stallo decisionale rilevanti che innescano le clausole c.d. anti-stallo: clausole statutarie o parasociali generiche e clausole circostanziate. 6. Analisi delle peculiarità delle società fifty-fifty costituite tra società preesistenti. 7. Lo stallo decisionale e la attivazione dei meccanismi antistallo. L'iniziativa: formalità. 8. I meccanismi tesi a superare la situazione di stallo. Classificazione per tipi e sottotipi. 9. La contemporanea previsione statutaria di molteplici meccanismi di risoluzione dello stallo decisionale. 10. La presenza di clausole antistallo in statuto e loro incidenza sulla normativa dello scioglimento della società. 11. Il periodo di raffreddamento (cooling-off period). 12. La riduzione del numero dei soggetti coinvolti nello scontro sulla decisione da adottare (escalation mechanism). 13. Diritto di prevalenza nel caso di votazione paritetica attribuito a un socio in assemblea (il c.d. casting vote). 14. Nomina di un terzo esterno alla società che decida su chi prevale nel voto nel caso di pariteticità. Il c.d. uomo chiave (chairman). 15. Terzo fiduciario indipendente intestatario di partecipazione o diritto su partecipazione con voto decisivo (c.d. swing man o fidecomiso societario de desempate). 16. Le clausole di divergenza (buy-sell provision). Rinvio 17. Conclusioni.

## 1. La partecipazione paritetica occasionale o costruita

La partecipazione paritetica può nascere dal caso (il passaggio generazionale, ad esempio, di una società di famiglia dal padre ai figli) o da una precisa scelta di un socio (spesso il socio investitore) che potrebbe avere un interesse a proteggere il proprio capitale “stallando” in ogni organo sociale le eventuali decisioni non condivise dall’altro socio (normalmente il socio operativo)<sup>1</sup>.

La pariteticità, quindi, non è sempre una casualità ma, tuttavia, sia nel caso in cui sia occasionale sia nell’ipotesi in cui sia una scelta consapevole richiede strumenti per superare l’eventuale *impasse* che la pariteticità potrebbe provocare, *impasse*, che porterebbe, inevitabilmente, allo scioglimento della società in base a quanto disposto dal comma 1 dell’art. 2484, c.c., il quale annovera tra le cause di scioglimento “l’impossibilità di funzionamento o la continua inattività dell’assemblea”<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Sull’argomento stallo decisionale: Busi C.A., Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2015, n. 9, 8 ss; Busi C.A., Soluzioni del blocco (*deadlock*) nel caso di partecipazioni paritetiche nelle s.r.l., in Ratio-società, 2012, n.1, 4; C.A. Busi, I *quorum* assembleari della s.r.l. e la loro derogabilità (Studio n. 119/2011), in Studi e materiali del C.N.N., Milano, 2011, n. 4, 1279; Bianchi M., Quando la joint venture non funziona: le possibili vie di fuga, in Comm. int. 2009, IV, 7; Bianconi A., Patti parasociali e *joint venture*, in Società, 1995, 278; Bonetta A., Note minime sulle clausole antistallo societario: roulette russa e sfida del cow-boy valide, ma..., in IL CASO.it, 27 settembre 2022; Cabras G., Le clausole di *deadlock* nella riforma del diritto societario, in dircomm.it, 2006, 1 (consultabile all’URP <http://www.dircomm.it>); Bonvicini D., Le *joint ventures* tecnica giuridica e prassi societaria, Milano, 1977, 401; Carlizzi M., Quel numero magico (*fifty/fifty*) che porta alla dissoluzione dell’impresa, in [www.rsm.global7italy7rsmplg/it](http://www.rsm.global7italy7rsmplg/it), 6 febbraio 2020; Daino G., Tecniche di soluzione del *deadlock*: la disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle *joint ventures* paritarie, in Dir. comm. int., 1988, 151; De Nicola A., Patti parasociali e *joint ventures*. Aspetti comparatistici, in Società, 1995, 283; Dotti V., Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari, in Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento, a cura di Bonelli e De Andrè M., Milano, 1990, 221; Ferro M., Brevi note in tema di stallo decisionale, in Feder-notizie, gennaio, 2010, 35; Franzè F., Meccanismi e istituti volti a prevenire le situazioni di stallo decisionale (c.d. *deadlock*) in una società, in Giuricivile.it, 2017, 4; Gagliardi G e Molinari M., Società 50-50, come risolvere eventuali dissidi?, in Amministrazione & finanza, 2013, 2, 47; Ginez G., Una copia di soci a partecipazione paritaria nelle società di capitali: analisi e risoluzione del fenomeno del *business deadlock*, in Rivista notarile, 2016, n. 3, 113; Girello G., Risoluzione dello stallo decisionale mediante ricorso all’art. 37 D.Lgs. n. 5/2003, in Società, 2005, 1290; Inturri F. – Riso C., Stalli decisionali nelle società: cosa sono e come superarli. Un approccio pratico, in [www.ilquotidiano.giuridico.it](http://www.ilquotidiano.giuridico.it), 22.7.2020; Lambertini L., La composizione del conflitto tra soci. Istruzioni per l’uso, in [www.avvocatolambertolambertini.it](http://www.avvocatolambertolambertini.it); Limatola C., Clausole antistallo e tutela dell’azionista, Banca borsa tit. cred., 2022, 88; Maltoni M., 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 (*deadlock-breaking provisions*), in A.a.V.v., Le acquisizioni societarie, diretto da Irrera M., Bologna, 2011, 451; Mazza G.A., Patti sociali e parasociali nelle operazioni di private *equity* e *venture capital*, Milano, 2017, 287; Pini D. – Franco R., Tutela nelle joint ventures degli azionisti di minoranza, in Società, 1993, 1417; Ponti L. – Panella P., Le partecipazioni sociali ingovernabili, Milano, 2006, 283; Proverbio D., I patti parasociali, in Diritto delle società e dei mercati finanziari, diretto da Rossi S., Milano, 2004, 79; Renna L., Compravendita di partecipazioni sociali, Bologna, 2015, 325; Rescio G., Stalli decisionali e roulette russa, in A.a.V.v., Patrimonio sociale e governo dell’impresa, a cura di Rescio G. Speranzin M., 2020, 355; Salvatore L., Stallo decisionale nelle società a responsabilità limitata a ristretta base sociale riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell’impresa, in Contratto e impresa, 1999, 1004; Siri M., Clausole statutarie e *control devices* in una *fifty-fifty corporated joint venture*, in Dir. del comm. intern., 1989, I, 247; Stagno d’Alcontres A De Luca N., Le società, II Le società di capitali, Torino, 2017, 283.

<sup>2</sup> Stabile L.A., La validità della c.d. *russian roulette clause* nei patti parasociali, in Il corr. Giur., 2021, 1414; Caselli F. – Sciortino A.F.F., Clausola di *roulette russa* ed equa valorizzazione delle partecipazioni obbligatoriamente dismesse, in Contratti, 2021, 311; Dinacci G. – Simonetti P., I criteri per la determinazione del prezzo nella *russian roulette clause*: un possibile punto di equilibrio tra continuità d’impresa ed equa valorizzazione della partecipazione sociale, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2021, n. 4, 21; Vigorito B., La clausola di *russian roulette* all’esame della giurisprudenza e della dottrina notarile: la determinazione del prezzo di acquisto, Vita not., 2001, 531.

Nella scelta degli strumenti di soluzione dello stallo decisionale, sembra importante ricordare l'insegnamento della contrattualistica dei paesi di *common law* ove emerge l'importanza della cosiddetta "tutela speculare".

Detta contrattualistica ritiene che uno dei modi più efficaci per tutelarsi dalle azioni altrui sia il farsi sì che tutti (i soci) abbiano gli stessi poteri (o più cinicamente le stesse armi) contro gli altri, garantendosi la pace attraverso l'egual rischio che tutti subiscono.

L'immaginario collettivo limita il concetto di "partecipazione paritetica" all'ipotesi in cui in una compagine sociale si verifichi una suddivisione del capitale esattamente alla pari (*fifty-fifty*), ma tale lettura "riduttiva" non risponde alla realtà.

La "pariteticità giuridica" affrontata nel presente scritto non è necessariamente rappresentata da una percentuale matematica (50-50) di partecipazione al capitale sociale, detta anche dagli anglosassoni società *fifty-fifty*<sup>3</sup>, ma, piuttosto, si riferisce non semplicemente a una percentuale di capitale, bensì ad una "percentuale di diritti" equivalenti che nascono da patti societari che assegnano uguali diritti o prerogative a titolari di partecipazione al capitale sociale non necessariamente paritetiche<sup>4</sup>.

Ad esempio in una compagine sociale ove un socio detiene il 60% del capitale e l'altro il 40% non è detto che si origini una compagine sociale dove il primo socio rappresenti la maggioranza che controlla e il secondo la minoranza che subisce l'altrui controllo.

Potrebbe, infatti, verificarsi che il socio al 40% abbia tanti e tali diritti da corrispondere ad un socio che detenga il 50% del capitale nominale (perché ad esempio gode di diritti di veto sia in assemblea che in consiglio di amministrazione)<sup>5</sup>.

In conclusione, una partecipazione può risultare di fatto "paritetica" a prescindere dal fatto che corrisponda al 50% del capitale sociale, come una partecipazione al 50% del capitale sociale, ma implementata di diritti potrebbe consentire il governo della società.

La pariteticità potrebbe essere quindi la conseguenza non di una partecipazione *fifty-fifty* al capitale, bensì la conseguenza di una scelta statutaria (per previsione di particolari categorie di azioni nelle spa o di categorie di quote nelle srl PMI o di diritti particolari dei soci in qualunque srl), o di una scelta parasociale (sindacati di voto), ovvero di entrambe.

Nel primo caso (scelta statutaria) si parlerà di partecipazione giuridicamente paritetica a tutti gli effetti, nel secondo caso (scelta parasociale) si potrà utilizzare l'eufemismo di partecipazione "para paritetica".

Nel presente contributo si studieranno "gli strumenti" approntati nella prassi (preferibilmente statutari, ma eventualmente anche parasociali) per sciogliere le situazioni di stallo e risolvere gli

---

<sup>3</sup> Sulla situazione che si può creare nelle società c.d. *fifty-fifty* scrive Cottino G., Diritto societario, Padova, 2006, 537, "l'impossibilità di funzionamento dell'assemblea sarebbe configurabile a rigore solo in presenza di un'assoluta parità di forze nella società, tale da impedire la formazione della maggioranza. Ma la formulazione così enucleata del problema potrebbe risultare astratta, in quanto da un lato un'assemblea può funzionare se i soci marcino d'amore e d'accordo anche con il capitale esattamente diviso a metà, dall'altro una ripartizione pur non paritaria del possesso azionario potrebbe essere paralizzante, dati certi *quorum* deliberativi prescritti dallo statuto, in presenza di un insanabile dissidio tra di essi".

<sup>4</sup> Rescio G., Stalli decisionali e roulette russa, in A.a.V.v., Patrimonio sociale e governo dell'impresa, a cura di Rescio G. Speranzin M., 2020, 362.

<sup>5</sup> In tema: Busi C.A., Le nuove s.r.l., Torino, 2021, 507.

inconvenienti della pariteticità “occasionale o matematica” o creata per scelta “statutaria o parasociale”.

## **2. Lo stallo decisionale. Differenza tra deadlock (c.d. stallo occasionale) e stalemate (c.d. stallo conseguente a previsioni statutarie).**

Nelle società può accadere che si crei una situazione di stallo decisionale conseguente al mancato raggiungimento dei consensi necessari per la formazione delle deliberazioni.

Con il termine anglosassone “*deadlock*” si è soliti individuare le ipotesi in cui lo stallo decisionale sia determinato da una situazione di fatto contingente (o comunque sopravvenuta alla costituzione della società), rappresentata normalmente da una compagine sociale paritetica, in cui il capitale sociale risulta detenuto da due soli soci in misura equivalente oppure da un numero maggiore di soci, comunque raggruppati (spesso per ragioni familiari) in due schieramenti contrapposti e paritetici, nessuno in grado di prevalere sull'altro<sup>6</sup>.

La situazione di *deadlock*<sup>7</sup> si differenzia da quella definita nel mondo anglosassone di *stalemate*<sup>8</sup>, ipotesi quest'ultima in cui la situazione di *impasse* non è conseguenza occasionale della pariteticità, ma viene determinata *ex ante* dall'introduzione nello statuto della società di particolari regole volte ad attribuire alla minoranza un potere di veto<sup>9</sup>, di modo che in relazione a questioni ritenute strategiche il socio di maggioranza non possa imporre alla minoranza in assemblea alcuna scelta.

Secondo l'*Oxford Dictionary* con il termine *stalemate* si identifica “*a disagreement or a situation in a competition in which neither side is able to win or make any progress*”. Questa è la definizione offerta dall'*Oxford Dictionary* che per spiegare il fenomeno fa anche riferimento al gioco degli scacchi ove *stalemate* corrisponde proprio a una situazione in cui nessun giocatore può muovere con successo le proprie pedine portando ad una partita senza alcun vincitore.

In parole povere, il *deadlock* deriva da una situazione di fatto, che naturalmente crea occasioni di *impasse* (come già detto la partecipazione paritaria di due soci), mentre, la situazione di *stalemate* si verifica quando in relazione ad una disputa decisionale lo stallo dipenda da particolari regole convenzionali (ad es. *quorum*) che abbiano attribuito alla minoranza un potere di veto<sup>10</sup>.

In quest'ultimo caso la possibilità di stallo è, per così dire, creata dalle parti stesse, che vogliono evitare che una parte prevalga sull'altra, preferendo perseguire una gestione concertata o, in difetto, trovare una soluzione negoziata.

---

<sup>6</sup> Busi C.A., Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2015, n. 9, 8 ss.

<sup>7</sup> Cabras G., Le clausole di *deadlock* nella riforma del diritto societario, in dircomm.it, 2006, 1 (consultabile all'URP <http://www.dircomm.it>).

<sup>8</sup> Rubin-Pruitt, *Social conflict: escalation, stalemate, and settlement*, McGraw-Hill, 1994.

<sup>9</sup> Busi C.A., Le nuove s.r.l., Torino, 2021, 654; Bohrer S.D., *Protecting the rights of minority shareholders in Private-owned companies, Insights*, 2007, n. 4, 15-25..

<sup>10</sup> Busi C.A., Le nuove s.r.l., Torino, 2021, 636.

Si potrebbe pensare che la disciplina dello stallo decisionale (*deadlock*) nel caso di partecipazioni paritetiche *tout court* (ossia il caso in cui i due soci hanno entrambi una partecipazione pari al 50% nella società) non differisca in alcun modo dall'ipotesi in cui i soci non abbiano una partecipazione paritetica nella società (es. un socio al 60% del capitale e uno al 40%) pur avendo una "percentuale di diritti" equivalenti in tema di voto, che nascono da patti societari (*stalemate*) ma così non è. Sotto il profilo di una possibile lite giudiziaria, se è vero che il socio minoritario come quello paritetico possono tenere in egual modo una condotta ostruzionistica che nel diritto nordamericano viene chiamata di *hold-up* o *greenmail* e che in entrambe le ipotesi si tratterebbe di contrastare una condotta diretta a ostacolare il regolare funzionamento della società e l'adozione delle decisioni societarie necessarie per conseguire l'oggetto sociale, tuttavia non esiste identità di causa, ma, soprattutto, di presupposti nelle due situazioni, ne possano applicarsi i medesimi rimedi alle due ipotesi dell'abuso di minoranza e dell'abuso di posizione paritetica<sup>11</sup>. Ciò perché da un lato il rischio di condotta ostruzionistica è "reciproco" nella percezione del socio in posizione paritetica, dall'altro perché i rimedi giudiziari per contrastare l'abuso della minoranza non sono del tutto uguali a quelli adottabili per contrastare e risolvere le situazioni di stallo decisionale per insanabile dissidio tra soci con partecipazioni paritetiche. Nel caso di abuso del socio di minoranza, infatti, sembra si possa pensare di ottenere nei confronti del socio minoritario non solo il risarcimento del danno, ma anche l'intervento del giudice per neutralizzare o impedire l'uso abusivo del diritto di voto (forse addirittura ottenendo il riconoscimento della adozione della decisione giudizialmente)<sup>12</sup>.

Sotto il profilo della prassi negoziale poi è da rilevare che: 1) nel caso in cui le clausole antistallo di *buy sell provisions* (di cui la più famosa è la clausola di *russian roulette*) siano inserite in un contesto di pesi e contrappesi tra socio di minoranza dotato di un potere di veto o di diritto di voto paritetico e socio di maggioranza, normalmente il c.d. pallino, ossia l'avvio della procedura di *buy sell* verrà assegnata al socio di maggioranza che sarà legittimato a formulare la proposta di acquisto, rimanendo al socio di minoranza la facoltà alternativa di scelta se vendere o acquistare<sup>13</sup>;

---

<sup>11</sup> Del Pozo L.F., *La paralización de los òrganos sociales en las sociedades de capital*, Spagna, Marcial Pons, 2018, 17. Sul tema: Martínez Muñoz M., *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; Campins A. – Alfaro J., *Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital*, Liber amicorum Juan Luis Iglesias, 2014, 65-93; Hernando Cebrià L., *Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada*, in *R.d.m.*, 2012, n. 283, 414; Megias Lopez J., *Opresion y obstruccionismo en las sociedades de capital cerradas: abuso de mayoría y de minoría*, in *Anuario jurídico y económico esclurialense*, 2'014, XLVII; 44; Pulgar Ezquerro J., *Reestructuración de sociedades de capital y abuso de minorías*, in <http://eprints.ucm.es/19951>; Rubio Vicente P.J., *Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima*, in *Revista de derecho de sociedades*. Aranzadi, 2003, n. 21, 101; Simont L., *Réflexions sur l'abus de minorité*, in *Mèlanges ronse*, 322.

<sup>12</sup> Osserva la dottrina Facci M., *La clausola di roulette russa*, in *N.l.c.c.*, 2020, 789, che "considerazioni del tutto simili (rispetto a quelle inerenti le società 50:50) possono essere spese anche rispetto alle clausole antistallo inserite nelle compagnie caratterizzate da una maggioranza chiaramente identificabile ed una minoranza dotata di un potere di veto. Letto in un'ottica complessiva che tenga conto dei diversi 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".

<sup>13</sup> Scrive Facci M., *La clausola di roulette russa*, in *N.l.c.c.*, 2020, 778 "al riguardo, una particolare composizione della clausola di *roulette* russa statutaria merita un breve approfondimento: quella di una clausola *buy-sell* inserita all'interno dello statuto di una s.r.l. il quale assegni, come spesso accade nelle clausole volte a superare situazioni di *stalemate*, il potere di dare avvio alla procedura ad un solo socio (quello di maggioranza) attraverso l'attribuzione in capo a quest'ultimo di un diritto particolare atipico".

2) il prezzo di vendita sarà, poi, ovviamente tarato su una unità di misura (es. valore per singola azione) che consenta ad entrambi i soci di acquisire l'altrui partecipazione, con l'ovvia conseguenza che il socio di minoranza dovrà affrontare un esborso maggiore per acquisire l'altrui partecipazione.

Nel caso di pariteticità è evidente che la c.d. società *fifty-fifty* funziona finché i soci concordano sulle strategie aziendali. La situazione, invece, precipita quando i soci iniziano ad essere in dissidio e hanno difficoltà nel trovare l'accordo su più questioni critiche (per esempio l'approvazione di un bilancio o di un piano strategico, l'ipotesi di alienare un importante cespite, la proposta di varare un aumento di capitale), così come quando a uno degli azionisti precedenti se ne sostituisce uno nuovo con il quale il socio superstite non riesce a instaurare un rapporto proficuo. La situazione di conflitto è estremizzata dalle ipotesi in cui lo stallo sia duplice, ossia nei casi in cui allo stallo per partecipazioni paritetiche al capitale che si manifesta in assemblea si aggiunga un consiglio di amministrazione composto da un numero pari di membri, nominati pro quota, o laddove, ancor peggio, i due soci coincidano con i due amministratori (che di conseguenza determinano uno stallo anche nell'organo gestionale)<sup>14</sup>. Da ciò la definizione anglosassone di questa fattispecie come *deadlock* (punto morto). In tale situazione, qualora in sede di costituzione o con accordi successivi, i soci fossero stati sufficientemente lungimiranti da prevedere la situazione e l'avessero regolata statutariamente o tramite patti parasociali, il superamento dello stallo potrebbe essere immediato anche se non indolore; diversamente lo stallo sarebbe difficilmente superabile con effetti deleteri per la società<sup>15</sup>. Un reiterato disaccordo tra i soci potrebbe essere presto percepito dall'*humus* in cui l'azienda opera e gli *stakeholder* potrebbero iniziare a porsi il problema della continuità aziendale.

Ciò potrebbe riflettersi sull'efficienza gestionale di un dirigente o amministratore, che potrebbe diventare perennemente indeciso nell'affrontare anche le questioni correnti, nel timore che una scelta possa dispiacere a uno dei soci o, addirittura, che possa fargli assumere delle responsabilità personali in mancanza di condivisione o di espressa e preventiva autorizzazione. Se il dissidio assumesse le caratteristiche di una vera e propria conflittualità potrebbero aggiungersi anche problemi pratici, come nel caso di firme autorizzate in banca. Tale stato di guerra potrebbe indurre clienti e fornitori ad abbandonare l'impresa, dando corso a intralci operativi e a un depauperamento dell'avviamento aziendale. Senza clausole preventive antistallo il prolungarsi dello scontro finirebbe per far perdere ad entrambi i soci il valore che sino al momento della rottura dell'armonia avevano contribuito a creare. Plasticamente la dottrina ha scritto che la prassi "come don Chisciotte contro i mulini a vento, normalmente, pur animata (aggiungiamo noi tardivamente) dal desiderio di fornire una soluzione all'immobilismo societario, finisce per soccombere, aderendo all'unica soluzione che sembra di applicazione e di efficacia immediata, benché non efficiente, ovvero lo scioglimento della società"<sup>16</sup>.

---

<sup>14</sup> Proverbio D., I patti parasociali. Teoria e prassi, Milano, 2004, 77.

<sup>15</sup> Gagliardi G e Molinari M., Società 50-50, come risolvere eventuali dissidi? in Amministrazione & finanza, 2013, 2, 47.

<sup>16</sup> Ginez G., Una coppia di soci a partecipazione paritaria nelle società di capitali: analisi e risoluzione del fenomeno del *business deadlock*, in Rivista notarile, 2016, n. 3, 113.

### **3. Le condizioni a fronte delle quali può dirsi verificata una situazione di stallo decisionale (deadlock) secondo la dottrina**

La dottrina italiana che si è interessata alla problematica dello stallo decisionale ha anch'essa elaborato una definizione di *deadlock*.

Taluno ha affermato che “si è in presenza di un *deadlock* ogniqualvolta uno degli organi deliberativi della società non sia in grado di assumere una determinata deliberazione e, di conseguenza, la società nel suo complesso sia posta in una situazione di *impasse* operativa, il che potrà accadere in ragione di un blocco decisionale a livello sia assembleare sia consiliare”<sup>17</sup>.

Altra voce ha scritto che “con il termine *deadlock* si intende ogni situazione di stallo decisionale di un organo deliberativo di una società, e quindi sia dell'assemblea che del consiglio di amministrazione”<sup>18</sup>.

Si è scritto che il *deadlock* “consiste nella impossibilità di prendere decisioni in assemblea o nel consiglio d'amministrazione per la contrapposizione di due gruppi paritetici rispettivamente di azionisti e di amministratori”<sup>19</sup>.

Anche le definizioni della dottrina straniera sono allineate a quanto sopra.

Si è scritto che “una società si trova in una situazione di blocco quando i suoi organi sociali non adottano decisioni a causa di disaccordi tra i suoi membri. Il persistere della paralisi dell'attività organica (in particolare dell'assemblea e del consiglio di amministrazione) incide inevitabilmente sul normale funzionamento della società e rende impossibile la realizzazione dell'oggetto sociale”<sup>20</sup>.

Il *deadlock* si verifica quando due soci/parti hanno un eguale potere di voto, o quando uno di essi ha un potere di voto sufficiente per impedire l'adozione di decisioni, necessitando una maggioranza qualificata, o quando un socio/parte ha un diritto di veto. Il potere di voto o di veto può essere posseduto non solo da un unico socio, ma anche da un gruppo di soci coeso che agisce unitariamente. La letteratura più genericamente considera il mancato raggiungimento dei *quorum* (a partire da quello costitutivo) come causa di *deadlock*. Infatti, le decisioni non possono essere assunte se il *quorum* costitutivo non viene raggiunto per il boicottaggio delle riunioni assembleari da parte di un socio/parte<sup>21</sup>.

---

<sup>17</sup> Proverbio D., I patti parasociali, in *Diritto delle società e dei mercati finanziari*, diretto da Rossi S., Milano, 2004, 108

<sup>18</sup> Dotti V., Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di Bonelli e De Andrè M., Milano, 1990, 219.

<sup>19</sup> Daino G., Tecniche di soluzione del *deadlock*: la disciplina contrattuale del disaccordo tra i soci nelle *joint ventures* paritarie, in *Dir. comm. int.*, 1988, 151, nota 1. Per ulteriori definizioni vedi: Bonvicini D., *Le joint ventures* tecnica giuridica e prassi societaria, Milano, 1977, 401; Divizia P., *Patto parasociale di Russian Roulette*, Società, 2018, 449.

<sup>20</sup> De Aréchaga J. – Arocena A., Quando *l'affectio societatis* è finita. Meccanismi per sboccare lo stallo negli organi sociali, *paper* del 28.12.2021, con riferimento all'Uruguay.

<sup>21</sup> Obgoltz V., *Contractual deadlock resolution mechanisms in joint venture companies in Russia*, Tilburg 2019, *International business law*, 8; Vanko K.J., *Dissolution and rational choice: the unique remedial framework for director deadlock under the Illinois business Corporation Act*, 38 N. Ill U.L. Rev. 2018, 348; Spech S.K., *Dispute resolution in the Trans-Pacific partnership: Pillar or Pitfall*, J. Transna'l L. & Pol'y, 2016-2017, 26, 162.

Le definizioni di cui sopra sono sufficienti ad identificare descrittivamente e a grandi linee il fenomeno, ma sono assolutamente insufficienti se tali definizioni devono essere traslate in una clausola statutaria che abbia l'ambizione di regolamentare il fenomeno.

Come si vedrà nel paragrafo successivo, la regolamentazione statutaria del *deadlock* richiede grande precisione nel battezzare a fronte di quale *impasse* ci si può ritenere in stallo decisionale.

Pertanto, il *prius* consiste nell'individuazione del perimetro dello stallo, cui si aggiunge la sua definizione, che essendo di matrice privata non pone particolari limiti all'autonomia statutaria ed all'apprezzamento dei soci: è opportuno però che essa si basi su un riferimento oggettivo, che rende lineare l'applicazione del rimedio individuato e non dia adito a conflitti anche sui suoi presupposti. In genere, con tale logica, si individuerà un determinato numero di riunioni infruttuose al fine dell'assunzione di deliberazioni (positive o negative) dell'organo in questione (assemblea e/o consiglio di amministrazione), non raggiungendosi i necessari *quorum* costitutivi/deliberativi; ad esso può aggiungersi una ulteriore specificazione, che fa scattare la disciplina antistallo indipendentemente dalle questioni esaminate, o la circoscrive a specifiche materie, spesso definite negli statuti "rilevanti".

"L'autonomia statutaria dovrà esattamente: qualificare il concetto di stallo ed i suoi presupposti, precisando se operi con riferimento all'organo amministrativo e/o a quello assembleare/ai soci...In tutte le ipotesi il meccanismo di risoluzione dello stallo, come definito nello statuto, può scattare anche solo in relazione a specifiche misure predefinite...."<sup>22</sup>.

#### **4. Le condizioni a fronte delle quali può dirsi verificata una situazione di stallo decisionale (deadlock) secondo la giurisprudenza anglosassone**

Il crearsi di una situazione di *deadlock* in talune ipotesi può provocare la paralisi delle attività che più direttamente sono influenzate dalle mancate decisioni, ma in altri casi può addirittura pregiudicare la stessa sopravvivenza della società sotto il profilo economico o addirittura giuridico<sup>23</sup>.

E' evidente che non ogni mancata decisione sugli argomenti all'ordine del giorno di una assemblea produce necessariamente un *impasse* e conseguenti effetti traumatici.

Infatti, la mancanza di intesa tra due soci o gruppi di soci paritetici in merito ad una proposta in assemblea, equivalendo a una manifestazione di volontà negativa sulla proposta medesima,

---

<sup>22</sup>Massima 72 del Consiglio notarile dei distretti riuniti di Firenze Pistoia e Prato.

<sup>23</sup> Per la nozione di *deadlock* si vedano: De Frutos M.A. - Kittsteiner T, *Efficient partnership dissolution under buy-sell clauses*, Rand Journal of economics, 2008, Vol. 39, 184; Field H.D. jr, *Resolving shareholders disputes and braking deadlock in the close corporation*, Minnesota Law revue, 1973, 985; Makens H.H. - Young B.C., *War and pieces: the impact of deadlock in the Michigan closely held corporation*, in Wayne Law revue, 1996, n. 42, 1865; Landeo C.M. - Spier K.E., *Shotguns and deadlocks*, Yale journal on Reg., 2014, 143; Neville M., *Conflicts in the European private company*, in European company and financial law review, Nordic & european company law working paper, n. 10-24, Special volume, n. 3, 2012; Obgolts V., *Contractual deadlock resolution mechanisms in joint venture companies in Russia*, Tilburg 2019, International business law, 4; Alvarez Royo - Villanova S., *Situaciones de bloqueo en las sociedades de capital. La disolución judicial y sus alternativas*, Cuadernos de derecho comparado y comercio, 2009, n. 49, 61-77; Fredejas Rueda O., *Paralización de los órganos sociales: supuestos de hecho y consecuencias. Una revisión*, documentos de Trabajo del departamento de derecho mercantil, 2012, disponibile en <https://eprints.ucm.es/714689/1/Fredejas%2C-olga.pdf>.

potrebbe indurre le parti semplicemente ad esaminare ed individuare altre soluzioni che possano essere condivise da tutti i soci.

Il vero problema si materializza quando il mancato componimento delle diverse opinioni riguarda: in un primo caso la scelta di soluzioni operative, come la scelta di metodi produttivi o la selezione di fornitori di servizi, materiali, *know-how* etc. in contesti nei quali la mancanza di decisioni idonee e tempestive rischia di tradursi nella risoluzione dei rapporti con i terzi, nell'assoggettamento a pesanti penali e in gravi pregiudizi per la reputazione delle imprese coinvolte;

in un secondo caso l'approvazione di decisioni di ricapitalizzazione o di reperimento di finanziamenti; in un terzo caso l'approvazione del bilancio, la nomina delle cariche sociali.

Il mancato componimento delle opinioni sulle materie da ultimo descritte nella terza categoria ma spesso anche quelle descritte nella prima e nella seconda categoria può impedire *tout court* la stessa prosecuzione della vita della società<sup>24</sup>.

Non sono, tuttavia, infrequenti clausole statutarie che prevedono l'insacco di clausole antistallo a fronte di situazioni definite genericamente di "stallo" o "stallo rilevante". In questi casi è necessario cercare nella giurisprudenza (principalmente la statunitense e la canadese che si sono interessate della questione) una definizione di "situazione di stallo decisionale rilevante".

La giurisprudenza anglosassone ha dedicato grande attenzione alla enumerazione delle condizioni a fronte delle quali si possa dire innescata una situazione di stallo decisionale.

Il c.d. *deadlock* (stallo) è stato tipicamente descritto dalla Corte Suprema della Columbia Britannica (Canada) nel *leading case Palmieri vs A.C. Paving Co.* come la situazione in cui: "c'è una divisione uguale o quasi uguale di azioni e controllo; c'è un serio e persistente disaccordo su alcune questioni importanti riguardanti la gestione o il funzionamento dell'organizzazione, c'è una situazione di stallo persistente e lo stallo paralizza e interferisce seriamente con le normali operazioni dell'organizzazione"<sup>25</sup>.

Anche la Corte Suprema del Massachusetts ha emesso una decisione che costituisce precedente (*Koshy v. Sachdev*)<sup>26</sup> nella quale, partendo dalla definizione statutaria di stallo decisionale, ha identificato i fattori a fronte dei quali ci si trova in presenza di un vero e proprio stallo decisionale. I fattori sono i seguenti: 1) l'esistenza di differenze inconciliabili tra gli amministratori che hanno portato ad una paralisi aziendale, cioè a una situazione di stallo in una funzione di gestione primaria dell'azienda; 2) che si tratta di una società privata con una proprietà pariteticamente divisa e priva di un mercato pronto ad acquisirla, quindi suscettibile di stallo; 3) il grado e la portata della sfiducia e della conflittualità tra le parti bloccate precludono ogni soluzione di compromesso per superare l'*enpasse*; 4) non esistono nei patti sociali o parasociali meccanismi per rompere lo stallo, come un accordo tra soci o un accordo operativo con dispositivi di *way-out*

---

<sup>24</sup>Busi C.A., Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2015, n. 9, 8 ss.

<sup>25</sup> Corte Suprema della Columbia Britannica (Canada) caso Palmieri contro A.C. Paving Co., 14 luglio 1999, 48 B.L.R. (2d) 130 (B.C.S.C.).

<sup>26</sup> *Koshy v. Sachdev*, Corte Suprema del Massachusetts 14 settembre 2017, SJC-12222. A commento di detta pronuncia: Finsterwald M.D., The Supreme judicial Court explains statutory criteria for dissolution of a corporation due to director deadlock, case comment, *Koshy v. Sachdev*, 477 mass. 759 (2017), Massachusetts law review, vol. 99, n.3, 69; Rescio G., Stalli decisionali e roulette russa, in A.a.V.v., Patrimonio sociale e governo dell'impresa, a cura di Rescio G. Speranzin M., 2020, 356; Laredo M.C., Shareholder duties and disputes in closely-held corporations, in Massachusetts Revisted, in 99 Mass.L.Rev., 2018, 60.

(es. clausole di *russian roulette* ecc.); 5) non ci sono prove che una parte paritetica abbia creato artificialmente il dissidio al fine di progettare una situazione di stallo al solo fine di forzare lo scioglimento o il cambio della proprietà; 6) la situazione di stallo inconciliabile abbia causato o minacci un danno irreparabile alla società. In riferimento a quest'ultimo punto la Corte Suprema del Massachusetts ha precisato che il danno irreparabile non è limitato al danno finanziario, con la conseguenza che una situazione di stallo può rappresentare una minaccia di danno irreparabile per un'azienda che è attualmente redditizia e sta andando bene. La mera incapacità di gestire la società in maniera efficace, a fronte del ricorso dei soci/amministratori ad una gestione mediante continui contenziosi, rappresenta una chiara minaccia di danno irreparabile alla società a lungo termine e l'esistenza di un reale stallo societario.

Anche la Corte d'Appello dell'Ontario in una decisione nella causa *Macreanu v. Godino* ha fornito un'eccellente sintesi della fattispecie "stallo decisionale" statuendo che "le parti hanno raggiunto una situazione di stallo, allorquando il rapporto d'affari si è rotto a causa di incompatibilità o litigio che preclude ogni ragionevole speranza di riconciliazione e cooperazione amichevole", a cui si aggiunge la circostanza che "il valore della società probabilmente si deteriorerà nel prossimo futuro"<sup>27</sup>.

#### **5. L'identificazione delle situazioni di stallo decisionale rilevanti che innescano le clausole c.d. anti-stallo: clausole statutarie o parasociali generiche e clausole circostanziate**

Da quanto scritto in precedenza emerge l'importanza della pre-costituzione di *deadlock-breaking provisions* clausole che nel proprio *incipit* identifichino le situazioni di stallo decisionale a fronte delle quali si inneschi la "soluzione dello stallo".

La redazione della clausola deve contenere la determinazione chiara e precisa delle circostanze nelle quali la clausola può essere attivata, l'esito che di conseguenza può verificarsi fino ad arrivare alla vendita all'altro socio o a terzi della partecipazione e infine le condizioni della vendita.

Il patto può eventualmente stabilire le cause di innesco della clausola: subordinando, per esempio, la attivazione della clausola all'esistenza accertata di una specifica situazione di blocco che costituisce il presupposto dell'innesco.

Tale causa può essere specifica come ad esempio la mancata approvazione del bilancio annuale o, viceversa, generica, come la previsione di un insanabile dissidio nell'adozione delle decisioni sociali.

La clausola antistallo (soprattutto se della famiglia *way out*) potrebbe prevedere un innesco a tempo, o meglio prevedere che per un determinato periodo di tempo (ad esempio i primi 3 anni di attività della società) la stessa non possa essere attivata.

Può, nel mondo anglosassone, non essere necessario il verificarsi di una "determinata causa" per innescare la procedura. Si parla allora di possibilità di *denuntiatio ad nutum* dello stallo.

---

<sup>27</sup> *Macreanu v Godino*, Corte Suprema di Giustizia dell'Ontario, 27 gennaio 2020, 2020 ONSC 535.

La dottrina anglosassone prevede diverse tipologie di clausole antistallo: le c.d. clausole “*all matter*” (tutte le materie), nelle quali il mancato accordo su “*any type of matter*” (ogni tipo di decisione) può innescare i meccanismi antistallo.

E' evidente che una clausola di tale contenuto si presta all'utilizzo malizioso di un socio che può usare *the deadlock mechanisms* (clausole anti-stallo), ed in particolare gli *exit mechanism* a proprio vantaggio e in danno dell'altro socio approfittando dello stato di difficoltà finanziaria dell'altro socio. Proprio al fine di minimizzare il predetto rischio si può prevedere una clausola intermedia definita *all matters with qualifications* che esclude che lo stallo rilevante possa riguardare *the day-to-day matters* (materie di ordinaria e quotidiana amministrazione) e prevedendo che le materie oggetto di disputa devono essere di interesse fondamentale per la vita della società. Solo in caso di scontro su materie di rilievo potrà innescarsi automaticamente o su richiesta formale di uno dei soci, a seconda del tenore della clausola, la disciplina statutaria antistallo. Nel caso di materie irrilevanti le diverse vedute dei soci non potranno altro che risolversi in una decisione “*not adopted*” (non adottata) senza che alcun socio possa ritenersi legittimato ad attivare i meccanismi antistallo. Questa tipologia intermedia di clausola potrà prevedere che l'insacco dei meccanismi anti-stallo si verifichi “quando la decisione riguarda questioni che eccedano il valore economico di 500.000 euro o riguardino decisioni fondamentali per la società”.

La terza tipologia di clausole è definita *reserved deadlock matters* (stallo su specifiche materie) e prevede un'elencazione specifica delle situazioni che innescano i meccanismi statuari antistallo. Normalmente in dette cause specifiche sono annoverate come ipotesi di stallo: la mancata adozione del *business plan*, la mancata approvazione del bilancio annuale, la mancata adozione della delibera di distribuzione degli utili<sup>28</sup>, la sostituzione di uno o più amministratori<sup>29</sup>, decisioni riguardanti operazioni sul capitale sociale (aumenti e riduzioni)<sup>30</sup>, modifiche statutarie rilevanti, decisioni di scioglimento della società.

La quarta e ultima clausola conosciuta nel mondo anglosassone è chiamata “*designated deadlock matters*” e consente alternativamente ai soci per un determinato periodo di tempo di definire le cause rilevanti per l'insacco dei meccanismi antistallo<sup>31</sup>.

In tale ipotesi è il socio che in quel determinato periodo ne ha facoltà a definire la questione come rilevante al fine dell'insacco dei meccanismi antistallo.

Non è infrequente che la paralisi decisionale nasca dalla mancata partecipazione dei soci al c.d.a. o all'assemblea dei soci, c.d. *boycott of meetings* (boicottaggio delle riunioni). In tal caso la clausola dovrà battezzare l'ingiustificata assenza dall'assemblea per un certo numero di volte come ipotesi di insacco dei meccanismi antistallo.

Parte della dottrina italiana consiglia di rimanere “piuttosto generici”, senza quindi identificazione di motivi che potrebbero determinare lo stallo decisionale<sup>32</sup>.

---

<sup>28</sup> In tema di clausole di distribuzione utili: Busi C.A., *Le nuove s.r.l.*, Torino, 2021, 666.

<sup>29</sup> Busi C.A., *Le nuove s.r.l.*, Torino, 2021, 657.

<sup>30</sup> Busi C.A., *Le nuove s.r.l.*, Torino, 2021, 655.

<sup>31</sup> Hewitt I., *Hewitt on joint ventures*, sesta edizione, 2016, 759.

<sup>32</sup> Salvatore L., *Stallo decisionale nelle società a responsabilità limitata a ristretta base sociale riflessioni e spunti operativi diretti a favorire la continuazione dell'impresa*, in *Contratto e impresa*, 1999, 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.....”.

Ad avviso di chi scrive, al contrario, sembra preferibile essere più puntuali nell'identificazione delle ipotesi di stallo che determinano l'innescarsi di meccanismi anche "crudeli" di eliminazione dello stallo, attraverso la disgregazione della compagine sociale.

Diversamente operando, ossia adottando clausole di carattere generale, si corre il rischio di dare avvio ad una "regolamentazione non regolamentata"<sup>33</sup> e soprattutto di favorire un utilizzo "abusivo" del meccanismo<sup>34</sup>, soprattutto quando i rimedi alla situazione di stallo sono "draconiani"<sup>35</sup>.

Potendo non essere a priori prevedibili tutte le ipotesi di stallo terminale che portano alla dissoluzione della società si potrà concludere la clausola con l'indicazione delle situazioni che determinano lo stallo dissolutore anche ad esempio per valore (operazioni di valore superiore a 500.000 euro) e non per specie (tipo di decisione aumento del capitale, nomina degli amministratori ecc.).

## **6. Analisi delle peculiarità delle società fifty-fifty costituite tra società preesistenti**

Quando i futuri soci, specie se già strutturati in aziende presenti sul mercato, decidono di costituire una *joint venture*, il primo passo fondamentale è decidere il livello appropriato di proprietà e controllo da acquisire nella *newco*<sup>36</sup>. Se la scelta fosse "unilaterale" la maggior parte dei soci preferirebbe essere il *partner* di maggioranza, ritenendo che tale strutturazione fornirebbe un maggiore controllo ed efficienza decisionale. Tuttavia, anche essere un *partner* di minoranza può avere i suoi vantaggi, limitando gli esborsi di capitale, riducendo la responsabilità operativa e la richiesta di risorse, abbassando le esposizioni al rischio e (nel caso di società) mantenendo la *joint venture* fuori dai finanziari consolidati della società<sup>37</sup>. La terza scelta è quella di costituire una

---

<sup>33</sup> Ginez G., Una coppia di soci a partecipazione paritaria nelle società di capitali: analisi e risoluzione del fenomeno del *business deadlock*, cit., 114.

<sup>34</sup> Addirittura secondo Facci M., La clausola di *roulette* russa, in N.l.c.c., 2020, 790, "le clausole di *roulette* russa che, pur facendo da contraltare ad un potere di veto della minoranza, non assumono però quale presupposto applicativo uno stallo in senso stretto, rendono così doverosa l'applicazione integrale del principio di equa valorizzazione. Nell'ambito delle clausole di *roulette* russa volte a proporre un freno alle ipotesi di *stalemate*, altro è infatti prevedere quale *trigger event* una paralisi vera e propria di un organo sociale, che inficia quindi la prosecuzione della stessa impresa comune, altro è assumere quale ipotesi di innesco del procedimento *buy-sell* una semplice opposizione della minoranza, alla quale però, ad esempio, sia stato attribuito il potere di inibire la volontà della maggioranza in alcune determinate materie. Un conto cioè, sono le clausole di *roulette* russa che fanno da contrappeso ad un potere di veto generalizzato; ben diverse, invece, sono le clausole di *roulette* russa che consentono al socio di maggioranza di superare la contrarietà della minoranza in un singolo ambito decisionale (purché non imprescindibile per la gestione della società). Posto dunque che in quest'ultimo caso la clausola di *buy-sell* non assolve a una precipua funzione antistallo, l'acquisto del socio vincitore sarà del tutto assimilabile al riscatto delle azioni o di una quota, con le conseguenze che ne derivano in ordine al rispetto del principio di equa valorizzazione della partecipazione".

<sup>35</sup> Un esempio di clausola tratta da: Busi C.A., Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2015, n. 9, 8 ss. è il seguente: In caso di stallo decisionale prolungato per: tre sedute...dell'assemblea in materia di nomina delle cariche sociali; più sedute dell'assemblea che non consentano per due anni consecutivi l'approvazione del bilancio di esercizio; due sedute dell'assemblea in materia di ricostituzione del capitale per perdite di oltre un terzo che lo abbiano portato al di sotto del minimo legale; salvo che ricorra il consenso...si procederà come segue nell'interesse....

<sup>36</sup> Ampiamente sull'argomento *Joint venture* si veda Busi C.A., Le nuove s.r.l., Torino, 2021, 608.

<sup>37</sup> Nella contabilità degli altri paesi le società che controllano i soci di maggioranza delle *joint venture* li consolidano nel loro bilancio. Le società che possiedono il 20-50% utilizzano la contabilità azionaria e riportano la loro quota dell'utile netto nella *joint*

*joint venture* 50:50. Quest'ultima scelta è spesso la soluzione pratica predefinita per i *partner* quando i contributi/versamenti sono approssimativamente uguali e nessuno dei due soci è disposto a cedere il controllo. I soci (se società) possono scegliere un partnerariato 50:50 in funzione dell'intento di costruire un *business* sostenibile, indipendente e a lungo termine, basato su contributi, rischi e benefici equilibrati tra soci complementari. Non si può nascondere, però, che le società 50:50 possono rischiare lo stallo decisionale nel caso in cui i soci paritetici non riescano a conciliare strategie concorrenti e appetiti di investimento, rimanendo intrappolati in *joint venture* "stagnanti". Non è infondato nemmeno il timore che la pariteticità determini la mancanza di una chiara responsabilità per entrambi i *partner*, necessaria per rendere l'impresa partecipata un successo, o per stabilire controlli adeguati nella gestione del rischio. Infine le società che partecipano a una *newco* in maniera paritetica sono giustamente preoccupate per la gestione della *newco* che emerge come terzo soggetto *partner de facto*, mettendo i proprietari l'uno contro l'altro mentre promuove la propria agenda di crescita. Una indagine sulle 600 più grandi *joint venture* (partecipate da società) nel mondo costituite dopo il 1990<sup>38</sup>, dimostra che la maggior parte delle *joint venture* con proprietà paritetica non ha protezioni contrattuali di base contro il pericolo di stallo decisionale e i rischi correlati. Anzi, normalmente negli statuti e soprattutto negli accordi parasociali si specifica espressamente che per molte decisioni è necessaria l'approvazione di entrambi i soci. Queste decisioni da prendere all'unanimità<sup>39</sup>, sono principalmente le decisioni fondamentali riservate ai soci intesi come proprietari (quali l'ammissione di un nuovo *partner* in società o lo scioglimento della società) ma anche decisioni "aziendali" (ad esempio piani e *budget*, importanti investimenti e contratti con altri soggetti), normalmente di competenza del consiglio di amministrazione<sup>40</sup>. Dato il rischio intrinseco abbastanza evidente di stallo nelle *joint venture* 50:50 si potrebbe nutrire l'aspettativa di rinvenire meccanismi strutturati negli accordi societari per gestire e superare gli stalli decisionali. Invece, dall'indagine è emerso che la maggior parte degli accordi conteneva solo termini di risoluzione delle controversie *standard* (c.d. *boilerplate*), dal che si desume che molte iniziative 50:50 sono sotto-organizzate e non preparate ad affrontare un futuro ipotetico disallineamento decisionale di soci paritetici. In parte delle società esaminate erano inseriti strumenti risolutivi dello stallo *light* come il c.d. *escalation mechanism* che prevede la riduzione dei soggetti coinvolti nello stallo assegnando ai soli a.d. o consiglieri più anziani la negoziazione della controversia. Parte degli accordi prevedevano un percorso verso una mediazione non vincolante. Altri prevedevano un arbitrato vincolante, ma quasi nessuno prevedeva uno stile di arbitrato rapido (c.d. *baseball*), fattispecie di arbitrato che richiede all'arbitro di "scegliere tra le posizioni presentate dai due *partner* senza modifiche", sottotipo di arbitrato proposta negli accordi commerciali per incentivare le parti a proporre posizioni ragionevoli fin dall'inizio e risolvere le controversie in modo tempestivo. Quasi nessun accordo contempla l'ipotesi di *exit* di uno dei soci o di scioglimento governato della società in caso di stallo

---

venture. Le società che possiedono meno del 20% portano il valore delle loro partecipazioni come attività di investimento. Tuttavia l'obiettiva capacità di consolidare o utilizzare la contabilità azionaria è specifica della situazione; ad esempio, un proprietario di una quota sociale pari al 55% con un socio di minoranza forte che abbia negoziato diritti di voto a lui favorevoli potrebbe non raggiungere il controllo della società necessario per consolidarsi e un socio con una quota pari al 18% che si sia assicurato diritti di controllo tramite il diritto di voto potrebbe essere nella situazione per consolidarsi.

<sup>38</sup> Bamford J. – Farber M. – Zanfagna F., membri della Water Street partners, paper, Forum della Harvard Law School sulla Corporate Governance, venerdì 13 novembre 2020, 1.

<sup>39</sup> Busi C.A., Le nuove s.r.l., Torino, 2021, 636.

<sup>40</sup> Bamford J. – Farber M. – Zanfagna F., membri della Water Street partners, paper, Forum della Harvard Law School sulla Corporate Governance venerdì 13 novembre 2020, 2.

prolungato e normalmente (se previste) clausole di *exit* riguardanti società con partecipazioni al capitale non paritetiche.

Concludendo, possiamo definire lo stallo decisionale come la conseguenza di una incompletezza del contratto, incompletezza particolarmente grave nel caso di *joint venture* paritetiche (*newco* costituita da due società/imprese preesistenti). Tuttavia, l'analisi degli accordi statutari e parasociali dimostra una chiara preferenza delle società coinvolte nella *joint venture* per meccanismi meno draconiani come l'*escalation* o la *no-binding mediation*, preferiti per la loro "*flexibility and cost-efficiency*". L'esame degli accordi evidenzia inoltre la riluttanza per l'adozione di clausole di divorzio, nascente dai rischi associati ad una *buy/sell provisions*, rischi collegati principalmente ad asimmetrie nell'informazione, che portano i soci in ultima istanza a preferire la soluzione infausta della dissoluzione della società partecipata pariteticamente<sup>41</sup>.

### **7. Lo stallo decisionale e la attivazione dei meccanismi antistallo. L'iniziativa: formalità**

Per definire un quadro generale relativo ai meccanismi antistallo bisogna considerare come possa essere innescato.

In riferimento alla modalità di innesco, lo stesso può essere "automatico" ovvero al verificarsi della situazione prevista nella clausola statutaria (ad esempio, mancata approvazione del bilancio), senza bisogno di alcun formale accertamento e senza un formale preavviso alla controparte.

L'innesco della procedura antistallo può, viceversa, richiedere statutariamente un determinato atto di iniziativa formale, che per previsione statutaria normalmente si concretizza in una *written notice* (notifica scritta) inviata da una delle parti all'altra.

È evidente che la previa notifica consente un meno traumatico approccio alla soluzione dello stallo, consentendo alle parti di negoziare una soluzione, ove possibile, e tale strada sembra essere la meno cruenta e quella consigliabile.

Nell'avviso dell'avvenuto verificarsi dello stallo la parte che rileva lo stallo decisionale dovrà notiziare l'altra parte identificando la materia posta in decisione su cui l'assemblea non ha raggiunto il *quorum* deliberativo determinando lo stallo decisionale, con indicazione delle riunioni assembleari tenutesi per l'adozione della decisione non adottata a cui è opportuno si aggiunga una breve indicazione della propria opinione circa lo stallo.

### **8. I meccanismi tesi a superare la situazione di stallo. Classificazione per tipi e sottotipi**

---

<sup>41</sup> Mahler P., Una disposizione di risoluzione *deadlock* può causare un *deadlock*? Questo ha fatto, commento al provvedimento della Delaware Chancery Court, 17 maggio 2019, *Acela Investments v Di Falco*, n. 2018-0558, paper del 20 maggio 2019, scrive "c'è una scuola di pensiero legittima secondo cui i partner commerciali con poteri paritetici stanno meglio senza un meccanismo pattizio antistallo. Ciò li costringe a raggiungere una soluzione di compromesso senza coinvolgere una terza parte che si schiererà con l'uno o l'altro dei contendenti, creando un "vincitore" e un "perdente". Ma quando, per la rilevanza dell'investimento di capitale, la posta in gioco finanziaria e il profilo di rischio della società sono elevati, i consulenti riconoscono la saggezza di includere un meccanismo di rottura dello stallo quando si redige un accordo tra soci paritetici con consiglio di amministrazione equamente diviso".

I meccanismi adottabili per superare lo stallo decisionale possono catalogarsi in molteplici categorie<sup>42</sup>.

Una prima categoria di strumenti è quella che cerca di mantenere in vita il rapporto associativo tra soci originari (c.d. *preservation mechanism*)<sup>43</sup>.

Tra detti meccanismi si possono annoverare:

meccanismi che cercano di realizzare il superamento dello stallo decisionale attraverso l'adozione di una soluzione concordata e meditata tra le parti in scontro attraverso il c.d. periodo di raffreddamento degli animi (*cooling-off period*), o la riduzione del numero dei soggetti coinvolti nello scontro sulla decisione (*escalation mechanism*), nonché la regolamentazione e soluzione preventiva in clausola statutaria della/e situazione/i che possono generare stallo (*substantive regulations*);

soluzioni che mirano a superare lo stallo decisionale mediante la prevalenza della volontà di una delle due parti in divergenza di opinioni attraverso il sistema della prevalenza nella decisione attribuita ad un socio nel caso di votazione paritetica (c.d. *casting vote*), oppure gravando il socio *leader* proponente delle responsabilità per i rischi connessi con la scelta decisoria da esso proposta (*sole risk clause and/or non consenti clause*);

opzioni che rimettono a terzi la decisione su chi deve prevalere nella decisione in stallo: i terzi possono essere già all'interno della struttura della società, come nel caso di intestazione fiduciaria ad un terzo di una partecipazione (c.d. *swing man clause*) o possono essere terzi esterni alla struttura societaria, come nei casi di ricorso ad arbitrato o arbitraggio (c.d. *chiar man clause*).

Un secondo gruppo di strumenti ha la funzione di risolvere il conflitto mediante la divisione concordata dei rami aziendali tra soci e quindi comportando la continuazione dell'originaria attività societaria da parte di due diverse società generate da una operazione di scissione non proporzionale/asimmetrica della originaria società.

Una terza categoria di soluzioni è finalizzata ad ottenere lo scioglimento del rapporto associativo tra i soci in conflitto ed accorpa tutti i casi di acquisto da parte di un socio delle quote di partecipazione dell'altro nella società, con conseguente continuazione dell'attività sociale da parte di un unico socio superstite (*end game norms* e *so-called divorce mechanism*). Detto risultato è quasi sempre raggiunto mediante l'utilizzo di strumenti statuari di matrice anglosassone, ma non è escluso possa essere raggiunto attraverso la calibrazione di strumenti previsti dall'ordinamento italiano<sup>44</sup>.

Una quarta tipologia di soluzioni contempla la mancata continuazione dell'attività da parte di tutti i soci o in conseguenza della cessione a terzi dell'azienda societaria (ipotetica cessione già regolamentata in statuto mediante attribuzione di un mandato congiunto a vendere (*mandatory transfert*) o in esito alla risoluzione del rapporto societario, con scioglimento della società e

---

<sup>42</sup> Per una classificazione si veda: Bernstein L., *Merchant law in a merchant court: rethinking the code's search for immanent business norms*, in *University of Pennsylvania Law Review*, n. 144, 1765 ss; Vázquez Lepinete T., *La protezione delle minoranze aziendali contro l'oppressione*, in *Civitas*, 2007, 51.

<sup>43</sup> Sull'argomento: Pasquariello C., *La clausola di roulette russa tra meritevolezza e validità*, in *Società*, 2021, 155.

<sup>44</sup> Per un'ampia panoramica delle soluzioni di stallo decisionale e relative clausole: Busi C.A., *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagnie societarie*, in *Società e contratti, bilancio e revisione*, 2015, n. 9, 8 ss.

liquidazione delle attività o loro distribuzione ai soci eventualmente regolamentata già nello statuto sociale.

### **9. La contemporanea previsione statutaria di molteplici meccanismi di risoluzione dello stallo decisionale**

Nella prassi normalmente si includono nello statuto o nei patti parasociali più meccanismi di risoluzione dello stallo decisionale. Ciò per diversi motivi.

In primo luogo perché alcuni di detti meccanismi sono complementari e prodromici ad altri.

In secondo luogo perché i meccanismi di risoluzione dello stallo appartengono a due diverse famiglie (quelli conservativi del rapporto sociale e quelli disgregativi) ed è di conseguenza opportuno che siano entrambi presenti al fine di regolamentare differenti tipi di situazioni, ossia quelle che consentono di realizzare la continuazione della convivenza in società e quelle che, una volta esperiti inutilmente i tentativi riconciliativi, portano alla dissoluzione della convivenza in società.

La compresenza di clausole conciliative e risolutive consentono di approcciare lo stallo decisionale prima con l'applicazione di meccanismi "lighter" (più leggeri) lasciando i meccanismi di divorzio come ultima *ratio*<sup>45</sup>.

Infine, la presenza anche di rimedi finali draconiani spinge le parti alla ricerca di una risoluzione della disputa in prima battuta attraverso meccanismi statutari meno sanguinosi o addirittura con il semplice dialogo al fine di evitare l'innescamento di clausole di divorzio<sup>46</sup>.

Non è infrequente ad esempio la previsione statutaria che contempla in prima battuta un periodo di *cooling off* (cosiddetto raffreddamento degli animi) o altro meccanismo teso al raggiungimento di un accordo, finalizzato alla continuazione dell'impresa societaria e solo come ultima risorsa una clausola di divorzio<sup>47</sup>.

Efficacemente la dottrina qualifica i c.d. *preservation mechanism* come strumenti che risolvono non solo lo stallo ma la disputa tra le due parti contrapposte. In esito all'applicazione di detti

---

<sup>45</sup> Secondo Shah M., paper 25 settembre 2018, una clausola di risoluzione dello stallo decisionale ideale 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 a clausole di *exit* parte che entra in gioco allorchè lo stallo non è stato risolto amichevolmente. Scrivono Fleischer H. – Schneider S., *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, che "legal practitioners recommend including a negotiation or cooling-off period after the initial notice has been given. If the conflict cannot be resolved during this period, the dissolution process is set in motion".

Concordi: Fett T. – Spering C., *Handbuch joint venture*, Heidelberg, 2009, 562; Hoberman Jason M., *Practical considerations for drafting and utilizing deadlock solutions for non corporate business entities*, in Colum. Bus. L. Rew., 2001, 244.

<sup>46</sup> Sanborn N.L. and others, *The enforceability and effectiveness of typical shareholders agreements provisions*, in Business Law, 2010, 1153; Stack T., *Contractual basics in M&A for private business acquisitions in Australia*, in Macquarie journal business law, 2011, 379; De Ly F., *Divorces clauses in international joint venture contracts*, I B Law Journal, 1995, 279.

<sup>47</sup>Carey S.A., *Buy/sell provisions in real estate joint venture agreement*, in Real prop prob. % Tr J., 2005, n. 39, 658. Brooks R.R.W., Landeo C.M., Spier K.E., *Trigger happy or gun shy? Dissolving common-value partnerships with Texas Shootouts*, The Rand Journal of Economics, 2010, Vol. 41: 649-673.

meccanismi le parti raggiungono un accordo/decisione sulla materia oggetto di contrapposizione e assumono una deliberazione che poi diverrà esecutiva per la società. Gli strumenti detti di divorzio o di fine dei giochi (*so-called divorce mechanism or end game norms*), viceversa, non risolvono la disputa che ha generato lo stallo ma pongono fine alla compartecipazione dei soci in società<sup>48</sup>.

### **10. La presenza di clausole antistallo in statuto e loro incidenza sulla normativa dello scioglimento della società**

Abbiamo in precedenza sottolineato la rilevanza per i soci della presenza di meccanismi statutari di risoluzione delle situazioni di stallo decisionale (*deadlock-breaking systems*), finalizzati ad evitare che il *deadlock* conduca allo scioglimento della società. Giova al riguardo rilevare che, in esito alla riformulazione dell'art. 2484, terzo comma, c.c., operata dalla riforma del diritto societario del 2003, gli effetti dello scioglimento della società non si producono automaticamente al verificarsi della causa di scioglimento, bensì dalla iscrizione nel registro delle imprese della dichiarazione con cui gli amministratori ne accertano la causa, costituendo tale forma pubblicitaria una nuova ipotesi di pubblicità costitutiva<sup>49</sup>.

La previsione statutaria che interviene regolamentando lo stallo decisionale e predisponendo meccanismi di intervento per la risoluzione dello stesso produce la conseguenza di sospendere gli effetti di scioglimento della società conseguenti all'accertamento della definitiva impossibilità di funzionamento dell'assemblea per stallo decisionale e di conseguenza affranca l'organo amministrativo dall'onere di rilevare la definitività dello stallo con obbligo di pubblicizzare in esito a una propria comunicazione l'avvenuto scioglimento della società per la ritenuta definitività dell'impossibilità di funzionamento dell'assemblea. Infatti, la definitività della causa di scioglimento della società per impossibilità di funzionamento dell'assemblea non si è ancora prodotta, potendo i meccanismi antistallo convenzionalmente risolvere ed eliminare detta causa. Solo l'esperimento senza esito del tentativo di eliminare lo stallo decisionale tramite meccanismi statutari antistallo determinerà l'onere per gli amministratori di convocare l'assemblea dei soci per deliberare in merito al numero dei liquidatori ed alle regole di funzionamento del collegio in caso di pluralità di liquidatori, alla nomina dei liquidatori ed ai criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione. In conclusione, in presenza di clausole antistallo e fino all'esaurimento delle relative procedure e solo qualora le stesse non siano decisive nel rimuovere lo stallo, non sembra si possa invocare alcuna responsabilità personale e solidale degli amministratori per il ritardo o l'omissione degli adempimenti previsti dall'art. 2484, c.c. e per i conseguenti danni eventualmente subiti dalla società, dai soci, dai creditori sociali e dai terzi. Quest'ultima considerazione sottolinea la rilevanza non solo della contrattualizzazione della fase di rilevazione dello stallo decisionale da parte degli amministratori, ma anche l'importanza della contrattualizzazione dell'accertamento

---

<sup>48</sup> Campbell D., *International Joint venture*, Center for international legal studies (CILS) Juris Pub 2013, 2 ed., 221

<sup>49</sup> Marino S., Scioglimento della società di capitali e responsabilità degli amministratori, in Vita not., 2011, I, 97; Ajello M., Scioglimento della società e responsabilità di amministratori e sindaci fra vecchio e nuovo diritto, in Giur. it., 2010, 2360; Bianchi G., Accertamento di una causa di scioglimento e legittimazione individuale dei sindaci, in Società, 2005, 893; Bolognesi C., L'ampliamento dell'autonomia privata in tema di scioglimento delle società di capitali, in Giur. Comm., 2010, II, 1156; Salafia V., Accertamento e contestazione della causa di scioglimento di società di capitali, in Società, 2007, 1255.

della irreversibilità di detto stallo in esito all'eventuale "fallimento" delle tecniche di superamento dello stesso.

### **11. Il periodo di raffreddamento (*cooling-off period*)**

Una delle più semplici tipologie di clausole antistallo è quella finalizzata a far maturare l'intesa lasciando decantare le tensioni tra soci.

Si cerca, in altre parole, di individuare un percorso che permetta di recuperare un dialogo inceppato, riavviare una dialettica costruttiva tra i due fronti contrapposti e ricompattare la compagine sociale permettendo l'assunzione della decisione: ciò può banalmente essere realizzato prevedendo che l'organo in questione si aggiorni, ossia non possa essere nuovamente convocata la riunione, in funzione della materia e dell'estensione del perimetro dello stallo, o, in alternativa, si può prevedere che la riunione non si possa tenere nell'immediato, ma solo dopo un certo periodo di tempo, così garantendo agli opposti contendenti una fase di raffreddamento e riflessione.

La clausola (statutaria o parasociale), tuttavia, normalmente assume un contenuto più strutturato, contemplando a fronte della momentanea paralisi decisionale alcune riunioni formali o informali, antecedenti e preparatorie alla successiva convocazione dell'organo sociale, da tenersi tra alcuni dei rappresentanti dei fronti opposti o tra professionisti di loro fiducia. Non è escluso che le parti contrapposte richiedano, a fronte della persistenza di divergenti opinioni sul tema, l'assunzione di pareri esterni.

Normalmente, la procedura e il tentativo di accordo finale sono esperiti da parte dello stesso organo soggetto ad *impasse* (di solito l'assemblea) dopo un periodo di *cooling-off* (periodo di raffreddamento)<sup>50</sup>.

La clausola può prevedere in tal caso quanto segue: "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"<sup>51</sup>.

La fase c.d di raffreddamento (*cooling-off*) può imporre all'organo competente di riesaminare la questione controversa, anche dopo un nuovo approfondimento e sulla base di pareri e proposte di collaboratori e può imporre l'obbligo di procedere a consultazioni fra i soci<sup>52</sup> al fine di spianare i contrasti.

Dal punto di vista della tecnica redazionale è opportuno che sia disciplinata cronologicamente la sequenza degli incontri, onde consentire l'evidenziazione di eventuali comportamenti ostruzionistici, così come è opportuno che sia previsto il termine massimo entro il quale l'accordo deve essere raggiunto.

La clausola normalmente prevede la natura vincolante dell'accordo così raggiunto e l'obbligo di

---

<sup>50</sup> Elfring C., *Deadlock beim paritätischen equity joint venture*, in NZG, 2012, 895.

<sup>51</sup>Tratta da: Busi C.A., *Tecniche di soluzione delle situazioni di stallo decisionale nelle compagini societarie*, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2015, n. 9, 8 ss.

<sup>52</sup> Proverbio D., *I patti parasociali*, in *Diritto delle società e dei mercati finanziari*, diretto da Rossi S., Milano, 2004, 79; Dotti V., *Clausole relative ad acquisti parziali di pacchetti azionari*, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di Bonelli e De Andrè, Milano, 1990, 221; Ferro M., *Brevi note in tema di stallo decisionale*, in *Feder-notizie*, gennaio, 2010, 35.

darvi esecuzione tramite assunzione di deliberazioni conformi negli organi collegiali della società nei quali si era verificato il *deadlock*.

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, sono forse quelle che meglio si attagliano alle particolari caratteristiche della tipologia associativa paritetica, la quale deve trovare nella volontà delle parti lo strumento per consentire un continuo adattamento alle situazioni contingenti<sup>53</sup>.

Qualora le decisioni su cui si realizza lo stallo decisionale siano rilevanti, ma non tali da impedire il funzionamento della società, ossia quando non precludano all'organo societario di porre in essere le proprie funzioni di disposizione, direzione e controllo perché l'attività dell'ente possa svolgersi per il raggiungimento dello scopo sociale<sup>54</sup>, la clausola statutaria potrà prevedere che la decisione "spinosa" non potrà essere riproposta all'attenzione dell'organo prima che sia decorso un significativo periodo di tempo (ad esempio un anno)<sup>55</sup>.

### **12. La riduzione del numero dei soggetti coinvolti nello scontro sulla decisione da adottare (*escalation mechanism*)**

Nelle *joint-venture* e negli altri casi in cui le parti in conflitto sono società anziché persone fisiche, la soluzione a una situazione di disaccordo potrebbe essere affidata a un *panel* (comitato) ristretto di consiglieri, formato dai membri più anziani e autorevoli di entrambe le società coinvolte, se non solo dai due CEO<sup>56</sup>.

La possibilità che il disaccordo venga discusso a più alto livello dagli amministratori delegati delle due parti (*move up clause*), parte dal presupposto che il dissidio verificatosi, più che ad una vera e propria diversità di vedute tra i due soci, sia più semplicemente dovuto ad un contrasto tra loro o tra i loro rappresentanti nel consiglio di amministrazione.

Questo chiaramente non garantisce che la disputa sia definitivamente superata, ma potrebbe almeno essere un passaggio che consenta temporaneamente la gestione dell'iniziativa comune, dando alle parti in causa il tempo per applicare un altro metodo più risolutivo per superare l'*impasse*.

Nel mondo anglosassone si definisce tale soluzione come *escalation mechanism*.

---

<sup>53</sup> Per un esempio di c.d. clausole di *cooling-off* confronta la clausola di patto parasociale proposta da Canazza-Cortese, in *Formulario delle società*, a cura di Panzani L., Lo Cascio G., Milano, 2006, 126.

<sup>54</sup> App. Bologna, 31.5.2006, in *Quot. giur.*, 3 luglio 2006.

<sup>55</sup> De Poli M., *Conflitto tra soci e rischio di paralisi societaria: nuovi scenari delle clausole antistallo*, in *C.User/Notaio5/AppData*, 26 ottobre 2020, scrive che "per l'ipotesi in cui permanga il disaccordo tra i soci, la stessa clausola relativa al periodo di conciliazione potrebbe vietare agli stessi di tornare in futuro sull'argomento oggetto della delibera (a meno che, ovviamente, non si tratti di delibera essenziale per il funzionamento della società)".

<sup>56</sup> Di Staso G., *Tre clausole salvano l'azienda dal conflitto tra soci*, in [www.we-wealth.com](http://www.we-wealth.com), 18 febbraio 2020.

Fino alla decisione nella causa *Emirates Agency LLC v. Prime Mineral Exports private limited*<sup>57</sup> i tribunali della Gran Bretagna avevano trattato le *escalation clauses* con ostilità, ritenendo che detto tentativo di accordo fosse irrilevante giuridicamente. Una clausola di *escalation* balzata agli onori della cronaca è quella contenuta nello statuto JBPB & Co, oggetto di una causa instaurata tra *Tang Chung Wah (aka Alan Tang e another v. Grant Thornton International Ltd* risolta dal Giudice Hildyard<sup>58</sup>, che recitava quanto segue: “qualsiasi controversia o differenza...sono in primo luogo deferiti alla decisione dell’amministratore delegato nel tentativo di risolvere tale controversia mediante conciliazione amichevole a carattere informale. L’amministratore delegato cercherà di risolvere la controversia in modo amichevole e avrà fino a un mese dal ricevimento di tale richiesta per tentare di risolverla. Se la controversia non dovesse essere stata risolta entro un mese dalla presentazione all’amministratore delegato, sarà deferita a un collegio (*panel*) di tre membri del consiglio di amministrazione che saranno selezionati dal consiglio, nessuno dei quali sarà associato o in qualsiasi modo correlato alle società membro e alle aziende membri che sono parti della controversia. Il *Panel* dispone di un mese per tentare di risolvere la controversia. Fino a quando o il *Panel* comunicherà che non è in grado di risolvere la controversia o sia decorso infruttuosamente il termine di un mese entro il quale il *Panel* doveva risolvere lo stallo nessuna delle parti potrà avviare la procedura di arbitrato...”.

La clausola ora riportata è stata ritenuta dal Giudice non sufficientemente dettagliata per poter essere esecutiva. Per il Giudice le disposizioni di conciliazione erano più simili a un accordo da adottare. Non c’era alcun dettaglio su quale forma dovesse assumere il procedimento di conciliazione, chi dovesse essere coinvolto o quali fossero i loro obblighi. Anche in altri precedenti come nel caso *Sulamerica cia nacional de seguros s.a. v. enesa enghenharia s.a.*, si era ritenuto che la clausola non definisse un vero e proprio processo di mediazione e come tale fosse inidonea a creare un obbligo giuridico di comportamento.

Solo con il citato caso *Agency LLC v. Prime Mineral Exports private limited* viene finalmente riconosciuta alla clausola di *escalation* dignità giuridica allorchè si è affermato che l’obbligo di cercare di risolvere le controversie mediante una discussione amichevole comporta un obbligo di attivazione delle parti che devono agire in buona fede.

### **13. Diritto di prevalenza nel caso di votazione paritetica attribuito a un socio in assemblea (il c.d. casting vote)**

Nel caso di assemblea dei soci<sup>59</sup> il *casting vote* spesso è assegnato al presidente dell’assemblea che normalmente è anche presidente del consiglio di amministrazione. Qualora il presidente dell’assemblea sia un terzo non socio si rientrerà nell’ipotesi che si esaminerà in seguito del c.d.

---

<sup>57</sup> *Emirates Agency LLC v. Prime Mineral Exports private limited*, alta Corte Inglese, Giudice Teare J., EWHC 2114 (Comm.): 1 luglio 2014.

<sup>58</sup> *Tang Chung Wah (aka Alan Tang e another) v. Grant Thornton International Ltd* risolta dal Giudice Hildyard il 14 novembre 2012, n. caso HC12EO1608.

<sup>59</sup> Sanchez Linde M., *La posible atribucion de voto de calidad o dirimente al presidente de la junta de accionistas de la sociedad anònima*, en VVAA, *La junta general de las sociedades de capital. Cuestiones actuales*, Madrid, 2009, 357.rc

*chairman*, o più semplicemente terzo arbitratore<sup>60</sup>.

Per temperare l'impatto della clausola di *casting vote* e gli aspetti negativi della stessa, rappresentati dall'appartenenza del soggetto decidente a un gruppo di interesse, si assoggettano gli stessi a precise *duties* nei confronti della società che avrebbero come finalità quella di svincolarli, in qualche modo, da influenze indebite<sup>61</sup>. Nella srl un meccanismo per assegnare il c.d. *casting vote* può essere l'attribuzione ad un socio di un diritto particolare di voto ex art. 2468, comma 3, c.c.,<sup>62</sup> qualora si aderisca alla massima emanata in materia di diritto particolare di voto dalla commissione notarile meneghina. La massima n. 138 del Consiglio notarile di Milano del 13 maggio 2014 recita: "l'atto costitutivo delle s.r.l. può derogare per tutte o alcune decisioni di competenza dei soci al principio di proporzionalità del diritto di voto sancito dall'art. 2479, comma 5 c.c. Ciò può avvenire 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.)"<sup>63</sup>. Il Consiglio notarile di Milano sembra accogliere il principio per cui la riserva di competenza in favore dei soci prevista all'art. 2479, comma secondo, c.c., è finalizzata a tutelare il diritto-dovere dei soci (generalmente intesi) di decidere in determinate materie che, per la loro rilevanza rispetto ai diritti dei soci, non possono essere decise dall'organo amministrativo, e non invece nel senso di escludere la possibilità che solo una parte (o anche uno soltanto) dei soci si

---

<sup>60</sup> Sul tema con riguardo all'esperienza italiana si veda Agstner P., *Shareholder conflicts in close corporations: between theory and practice. Evidence from Italian private limited liability companies*, in *European business organization law review*, 2018, vol. 21, 505.

<sup>61</sup> Bianconi A., *Patti parasociali e joint venture*, in *Società*, 1995, 278.

<sup>62</sup> In tal senso l'orientamento n. 72/2020 del Consiglio notarile di Firenze che in motivazione precisa che "per la s.r.l. la soluzione trova supporto nella previsione dei diritti particolari ex art. 2468, comma 3, c.c., per i quali la dottrina e massime notarili hanno ormai tratteggiato i confini in modo e misura assolutamente compatibili con quanto prospettato, sia sotto il profilo della tipologia di diritti, che concedono la prerogativa di avere un voto determinante *tout court* o solo su certe materie, sia sotto quello temporale". In tal senso anche: Facci M., *La clausola di roulette russa*, in *N.l.c.c.*, 2020, 783. A tale meccanismo si aggiunge ora per le s.r.l. PMI la possibilità di prevedere categorie di quote con diritti speciali inerenti il voto D.l. 179/2012 comma 3. Sul punto ampiamente Busi C.A., *Le nuove s.r.l.*, Torino, 2021, 571.

<sup>63</sup> La massima è riportata in Busani A., *Il voto nella srl. Massime notarili e orientamenti professionali*, in *Società*, 2015, 482. Per un elenco completo delle varie articolazioni di diritti particolari si rinvia a Guglielmo R. - a Silva M., *I diritti particolari del socio – Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, Studio di impresa n. 242-2011/I, approvato dalla Commissione studi di impresa in data 17 novembre 2011, reperibile sul sito [www.notariato.it](http://www.notariato.it). In tema di diritti particolari dei soci e diritto di voto: Guglielmo R., *Diritti particolari dei soci e voto non proporzionale*, in *Società e contratti, bilancio e revisione*, Torino, 2016, n. 9, 17; Abete L., *I diritti particolari attribuibili ai soci di s.r.l.: taluni profili*, in *Società*, 2006, 298; Bellezza E., *Diritti particolari del socio: i diritti amministrativi*, in *S.r.l.: pratica, casi e crisi*, in *I quaderni della fondazione italiana per il notariato*, Milano, 2009, 31; Bertini L.M., *Il voto più che proporzionale nelle spa e nelle srl: profili operativi*, in *Società e contratti, Bilancio e revisione*, 2018, n. 9, 33; Butturini P., *I diritti particolari dei soci: profili generali*, in *A.a.V.v., La governance delle società a responsabilità limitata*, a cura di Pederzini E. – Guidotti R., Milano, 2018, 104; Cagnasso O., *Società a responsabilità limitata e diritto di voto non proporzionale alla partecipazione*, in *A.a.V.v., Commentario delle società a cura di Cottino G., Bonfante G., Cagnasso O., Montalenti P.*, Bologna 2008, n. 6, 6; Cavanna M., *Partecipazione e diritti particolari dei soci*, in *A.a.V.v., Le nuove s.r.l.*, a cura di Sarale M., Bologna, 2008, 157; Daccò A., *Diritti particolari e recesso dalla srl*, Milano, 2013, 1 ss.; Lupetti M.C., *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, 1551; Maltoni M., *La partecipazione sociale*, in *A.a.V.v., La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007, 216; Nagar M., *Il delicato rapporto tra modifica dei particolari diritti e recesso del socio*, in *Corr. Giur.*, 2017, 676; Notari M., *Diritti particolari dei soci e categorie speciali di partecipazioni*, in *A.a.V.v., La nuova s.r.l. Colà dove si puote*, Bologna, 2004, 325; Paolini A. e Ruotolo A., *S.r.l. e diritto di voto non proporzionale alla partecipazione*, *Quesito di impresa n. 105-2015*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato; Pasquariello C., *I diritti particolari riguardanti l'amministrazione della società e le categorie di quote*, in *A.a.V.v., La governance delle società a responsabilità limitata*, a cura di Pederzini E. – Guidotti R., Milano, 2018, 165; Rossi M., *Appunti in tema di particolari diritti dei soci di s.r.l.*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, II, 480; Santagata R., *I diritti particolari dei soci*, in *A.a.V.v., S.r.l. Commentario in onore di G.B. Portale*, a cura di Dolmetta e Presti, Milano, 2011, 284; Santus A. – De Marchi G., *Sui particolari diritti del socio nella nuova srl*, in *Riv. not.*, 2004, 92.

veda attribuito tale diritto. La massima in esame condurrà prevedibilmente a rinforzare il già ampio ricorso alla srl come *holding* di partecipazioni o *holding* di famiglia<sup>64</sup>, in quanto consente l'individuazione di uno o più promotori e capofamiglia, rispettivamente, a cui attribuire non solo poteri di amministrazione in senso stretto, ma anche poteri di indirizzo assembleare ancora più chiari che possono prescindere dagli assetti partecipativi<sup>65</sup>.

Nelle spa tale risultato sembra si possa conseguire attraverso la creazione di una categoria di azioni a voto plurimo<sup>66</sup>.

Infatti, tra gli svariati interventi legislativi che, successivamente alla riforma organica del 2003, hanno interessato la disciplina delle società azionarie, quello che ha preso forma con il d.l. n. 91/2014 poi convertito nelle l. n. 116 del 11 agosto 2014 ha determinato il definitivo superamento di un principio che per lungo tempo ha caratterizzato il nostro ordinamento ossia il principio di proporzionalità "un'azione – un voto"<sup>67</sup>. Le critiche alla persistenza del divieto di voto plurimo nel nostro ordinamento<sup>68</sup> hanno portato ad un ripensamento del legislatore culminato nell'abolizione del divieto di emettere azioni a voto plurimo (abrogazione dell'art. 2351, quarto comma c.c.) coincidente con il riconoscimento, al verificarsi di determinate condizioni, della possibilità di esercitare il diritto di voto in misura superiore all'investimento<sup>69</sup>. Il nuovo articolo 2351, c.c.,

---

<sup>64</sup> Sul tema: Busi C.A., *Le nuove s.r.l.*, Torino, 2021, 483; Busi C.A., *Il passaggio generazionale nelle società familiari*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 2022, n. 6, 2.

<sup>65</sup> Busi C.A., *Le nuove s.r.l.*, Torino, 2021, 591; Di Stasio G, Artoni L, Manico A., *S.r.l. e diritto di voto non proporzionale: un modello societario sempre più duttile*, in *Sistema società*, [www.diritto24.ilssole24ore.com](http://www.diritto24.ilssole24ore.com).

<sup>66</sup> Così l'orientamento n. 72/2020 del Consiglio notarile di Firenze che in motivazione precisa che "per le s.p.a. la base normativa è rappresentata dalla creazione di una categoria di azioni dotate di un voto plurimo cfr. art. 2351, comma 4, c.c., appunto turnario, che opera in determinati contesti temporali predefiniti dallo statuto e torna poi quiescente, riconducendo le azioni nella fase ulteriore ad ordinarie; la possibilità che il voto plurimo sia circoscritto a particolari argomenti è testualmente prevista e non pone quindi alcuna questione volendone delimitare l'operatività a specifiche materie". In tal senso anche Facci M., *La clausola di roulette russa*, in *N.I.c.c.*, 2020, 765.

<sup>67</sup> In tema: Adams R. – Ferreira D., *One share, Ove vote: the empirical evidence*, in *Rev. Fin.*, 2007, 51; Khachatryan A., *The one share-one vote controversy in the EU*, in *Eur. Bus. Org.L. rev.*, 2007, 335; Grossman S.J. – Hart O.D., *One share – one vote and the market for corporate control*, in *Journal of fin. Ec.*, 1988, 20, 175; Seligman J., *Equal protection in shareholders voting rights: the one-share, one-vote controversy*, *Geo. Wash. L. Rev.*, 1986, 54, 687; Ratner d.l., *The government of business corporations: critical reflections on the rule one-share, one-vote*, *Cornell L. Rev.*, 56, 1; Burkart M e Samuel Lee, *One-share, one-vote: the theory*, *Review of finance*, 2008, 12, 1; Siu Yeung Chan R. – Kong Shan Ho J., *Should listed companies be allowed to adopt dual-class share structure in Hong Kong?* In *Common Law Word Review*, 2014, 155; Alvaro A – Caiavarella A. – D'Eramo D. – Linciano N., *La deviazione dal principio un'azione, un voto e le azioni a voto multiplo*, in *Riv. soc.*, 2014, 479; Barcellona E., *Rischio e potere nel diritto societario riformato*, Torino, 2012; Ferrarini G., *Un'azione, un voto: un principio europeo?* in *Riv. soc.*, 2006, 24; La Sala G.P., *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Torino, 2011; Lopreiato E., *L'abolizione del principio un'azione – un voto. Analisi comparata di una rivoluzione copernicana*, in *Filodiritto.com*; Marocchi M., *Sull'attualità della correlazione tra potere di rischio nella s.p.a. riformata*, in *Contr. e impr.*, 2014, 221; Massella Ducci Teri B., *Appunti in tema di divieto di azioni a voto plurimo: evoluzione storica e prospettive applicative*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 746; Ratti E., *Il superamento del principio un'azione – un voto: azioni a voto plurimo e azioni a voto maggiorato*, in *Nuovo dir. delle soc.*, 2017, 6; Sacco Ginevri A., *L'attribuzione di diritti particolari agli azionisti di lungo termine in una prospettiva di diritto comparato*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 231; Schiuma L., *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.

<sup>68</sup> Bione M., *Il voto multiplo: digressioni sul tema*, in *Giur. Comm.*, 2011, I, 663.

<sup>69</sup> Abriani N., *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: prime considerazioni*, in *Società & contratti bilancio revisione*, 2014, 9, 8; 2014, Angelici C., in Libertini M-Angelici C., *Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso*, in *Riv. Dir. comm.*, 2015, I, 1; Angelici C., *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 211; Bianchi L.A., *Operazioni straordinarie, maggiorazione del voto e azioni a voto plurimo*, in *A.a.V.v., Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di Tombari U., Torino, 2016, 34; Bione M. *Il principio della corrispondenza tra potere e rischio e le azioni a voto plurimo:*

prevede espressamente che il voto plurimo possa essere previsto “anche per particolari argomenti” o possa essere “subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative”<sup>70</sup>. Secondo parte della dottrina, “sembra che alla luce della generalità della formulazione letterale non possa escludersi che, in forza di un’interpretazione sistematica l’evento condizionante possa operare anche selettivamente all’interno della categoria unitaria di azioni, purché si tratti di evento inerente alle vicende oggettive del relativo titolare”, al limite argomentando dall’art. 2355-bis, comma 2, c.c., nella parte in cui consente il gradimento rimesso ad altri soci, alle vicende oggettive di uno o più azionisti anche diversi dal titolare<sup>71</sup>. Sembra, pertanto, che le azioni possano prevedere la possibilità che nel caso di stallo decisionale nella prima riunione assembleare inerente ad es. la nomina degli amministratori, scatti dalla seconda riunione assembleare un diritto di voto multiplo per la categoria di azioni spettanti al socio titolare del c.d. *casting-vote* (c.d. *sunrise clauses* che attribuiscono un diritto fino a quel momento sospeso)<sup>72</sup>. I c.d. *weighted voting rights* che attribuiscono ai titolari una sorta di potere di veto in ordine a determinate delibere mediante l’impiego di azioni che moltiplicano il diritto di voto in

---

noterelle sul tema, in Giur. Comm., 2015, I, 276; Busani A. – Saggiocca M., 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; Cariello V., Azioni a voto potenziato, voti plurimi senza azioni e tutela dei soci estranei al controllo, in *Riv. soc.*, 2015, 164; De Giovanni G. – Casarosa M., Azioni a voto plurimo e maggiorazione del voto: regime normativo e regolamentare e possibili applicazioni, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 2015, 1, 17; Ferri jr G., Azioni a voto plurimo e voto maggiorato: profili tipologici, in *Riv. not.*, 2015, 761; Giampaolino C.F., Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo, in *Giur. Comm.*, I, 2015, 779; Guerrera F., La scissione tra proprietà e voto nelle s.p.a.: doveri, abusi, rimedi, in *Giur. Comm.*, 2017, I, 191; Guizzi G., La maggiorazione del diritto di voto nelle società quotate: qualche riflessione sistematica, in *Corr. giur.*, 2015, 153; La Sala G.P., Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni, Torino, 2011, 1 ss.; Libertini M., Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso, in *Riv. Dir. Comm.*, 2015, 1; Lucantoni P., 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, 2005, Vol. III, tomo II, 2891; Marchisio E., 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, 80; Montalenti P., 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., Torino, 2016, 34; Monteverde A., 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., Torino, 2020, 1011; Pollastro I., Voto plurimo e voto maggiorato: prime considerazioni su ricadute e prospettive, in *Il nuovo dir delle soc.*, 2015, 2, 43; Pupo C.E., Valore e uguaglianza delle azioni con voto plurimo, in *Banca, impresa, società*, 2015, 443; Rimini E., *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., Torino, 2016, 91; Saggiocca M., Il definitivo tramonto del principio un azione un voto: tra azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto, in *Riv. Not.*, 2914, I, 921; Schiuma L., 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, 349; Spolidoro M.S., Il voto plurimo: i sistemi europei, in *Riv. soc.*, 2015, 135; Tassinari F., Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell’utilizzo e ipotesi di clausole, in *Società & contratti bilancio revisione*, 2014, 10, 6; Ventoruzzo M., Un’azione, un voto: un principio da abbandonare? in *Giur. Comm.*, 2015, I, 512; Zingales L., Quel voto plurimo così opaco, in *Il sole24ore*, 1.8.2014.

<sup>70</sup> Sul tema si veda l’orientamento 72/2020 del Consiglio notarile di Firenze che in motivazione precisa che “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.”.

<sup>71</sup> Tassinari F., Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell’utilizzo e ipotesi di clausole, in *Società & contratti bilancio revisione*, 2014, 10, 13.

<sup>72</sup> Sulle c.d. *sunrise clauses* e *sunset clauses* si veda Busi C.A., le nuove s.r.l., Torino, 2021, 571; Tassinari F., Le azioni a voto plurimo nelle società non quotate: convenienze nell’utilizzo e ipotesi di clausole, in *Società & contratti bilancio revisione*, 2014, 10, 13.

esse incorporato, sono ritenute legittime in Inghilterra dopo il *leading case Bushell v Faith* (1970 AC 1099) che ha definitivamente stabilito la legittimità di tale pratica.

Il diritto anglosassone conosce, infine, il meccanismo del c.d. *rotating/alternating casting vote mechanism* (voto decisivo spettante a rotazione). Questi meccanismi sono ben conosciuti e spesso usati nelle clausole antistallo coniate nei paesi anglosassoni. Tuttavia, la loro stesura è difficoltosa e spesso detti meccanismi lasciano i soci insoddisfatti. In sostanza, i soci devono cercare di redigere la lista delle questioni che ritengono maggiormente rilevanti per la vita della società e qualora vadano a “stallare” nell’adozione delle decisioni su detti argomenti spetterà a turno ad una delle parti (tra i soci paritetici) rompere lo stallo esercitando il proprio voto aggiuntivo (c.d. *casting vote*). Nel successivo stallo su materie rilevanti spetterà all’altra parte/socio paritetico il *casting vote* e così di seguito con la continua alternanza della assegnazione del voto decisivo a rotazione ora all’uno ora all’altro socio paritetico<sup>73</sup>.

#### **14. Nomina di un terzo esterno alla società che decida su chi prevale nel voto nel caso di pariteticità. Il c.d. uomo chiave (chairman)**

Accade che al fine di risolvere lo stallo decisionale venga predisposta una clausola (c.d. *side-move clause*) normalmente strutturata nella prassi in maniera tale da salvaguardare la parità prevedendo la nomina di un *chairman* esterno alla società per risolvere la situazione<sup>74</sup> con l’aggiunta in alcune clausole della alternanza nella facoltà di designazione (spettante a turno all’uno e all’altro socio per periodi prestabiliti).

La clausola in esame deve innanzitutto chiarire se il c.d. *chairman* possa esercitare appieno i poteri propri dell’organo assembleare in stallo ovvero si debba limitare a scegliere una tra le proposte in contrasto.

Inoltre, la clausola deve determinare chi possa e come possa dare l’avvio al procedimento, nonché le regole del suo svolgimento.

Infine, la clausola può specificare i criteri di valutazione, cui deve attenersi il terzo per la sua decisione.

Punto focale della clausola è poi il criterio di nomina del terzo (o dei terzi).

Si può: designare il terzo, cui è rimessa la soluzione dei conflitti, nella stessa clausola; designare nella clausola il soggetto cui è demandata la nomina del terzo al momento di ciascun conflitto; demandare la nomina, volta per volta, ai soggetti che si trovino in conflitto.

La seconda soluzione sembra la più efficace, visto che nel caso della prima soluzione il terzo preventivamente designato potrebbe non essere disponibile all’occorrenza e nell’ultima l’attualità del conflitto potrebbe rendere impossibile l’accordo sul terzo o sui terzi da nominare.

Tuttavia tale espediente, utilizzato per lo sblocco dell’*impasse* decisionale avente come elemento comune l’affidamento a terzi, estranei alla compagine sociale, del compito di emettere la decisione

---

<sup>73</sup> Conti L.T.M. – Jacobs L.R. – Leitess S.N., *Deadlock-breaking mechanism in LLCs-flipping a coin is not good enough, but is better than dissolution*, Business law today, 23 march 2017, [https://www.americanbar.org/groups/business\\_law/publications/blt/2017/03/03](https://www.americanbar.org/groups/business_law/publications/blt/2017/03/03).

<sup>74</sup> Diez L. – Picazo, *El arbitrio de un tercero en los negocios jurídicos*, Barcelona, 2011.

in luogo dell'assemblea, solitamente dopo l'infruttuoso esperimento del tentativo di risolvere la divergenza attraverso i sistemi di *cooling off* esaminati in precedenza, costituendo un "rimedio esterno", in presenza della specifica disciplina contenuta negli artt. 838-bis ss del c.p.c., nei quali sono state recentemente trasposte le norme relative all'arbitraggio societario originariamente contenute nell'art. 37, comma primo, d.lgs. 17.1.2003, n. 5<sup>75</sup>, contemplante la risoluzione delle controversie nella sola materia della gestione, ed anzi precisamente le sole materie di competenza degli amministratori, potrebbe ritenersi, a contrario, non utilizzabile nel caso di decisioni in materia non gestionale<sup>76</sup>.

**15. Terzo fiduciario indipendente intestatario di partecipazione o diritto su partecipazione con voto decisivo (c.d. swing man o fidecomiso societario de desempate).**

Un altro modo per sbloccare lo stallo, senza che uno dei due soci abbia in partenza la facoltà di far prevalere la propria posizione, consiste nel chiamare un terzo indipendente a far parte della società (come socio o titolare del diritto di voto es. usufruttuario) per esprimere il suo voto determinante in favore dell'una o dell'altra proposta, e fungere quindi, come si suole dire da ago della bilancia.

In detto filone la prassi conosce l'intestazione fiduciaria ad un terzo di una minima quota di capitale finalizzata a spogliare i soci paritetici del diritto di voto relativo alla partecipazione del fiduciario, affinché questo, esercitando i diritti amministrativi nell'interesse non già dei singoli soci, ma dell'ente, garantisca continuità di funzionamento dei meccanismi decisionali della società<sup>77</sup>.

La decisione è di conseguenza affidata ad un terzo soggetto indipendente, interno agli organi sociali (spesso una banca a cui sono simbolicamente intestate un numero esiguo di azioni o un amministratore aggiunto), detto *swing man*<sup>78</sup>.

Spesso nella prassi si usa la costituzione di un diritto di usufrutto sulle partecipazioni con assegnazione del diritto di voto al fiduciario usufruttuario, in luogo del trasferimento della proprietà delle partecipazioni.

Il trasferimento o la costituzione del diritto parziario in favore del terzo, per previsione statutaria può anche seguire il verificarsi della situazione di stallo con individuazione del terzo di comune

---

<sup>75</sup> E' stato pubblicato nella G.U. del 17 ottobre 2022 n. 243 il d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 149 che con riguardo al diritto societario all'art. 3, comma 55 prevede la trasposizione delle norme relative all'arbitraggio societario (contenute nel d.lgs. n. 5/2003) all'interno del codice di procedura civile. Si è quindi provveduto a inserire nel titolo VII del codice un apposito capo VI-bis e a rinumerare gli originari artt. 34, 35, 36 e 37 del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, che ora diventano rispettivamente gli artt. 838-bis, 838-ter, 838-quater e 838-quinquies c.p.c..

<sup>76</sup> Mirone A., Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedurali, A.a.V.v., Il nuovo diritto delle società, diretto da Abbadessa P. e Portale G.B., Torino, 2007, Vol. III, 499.

<sup>77</sup> Tucci A., Contratti parasociali, in A.a.V.v., I contratti del mercato finanziario, a cura di Gabrielli E. - Lener G., Torino, 2004, Vol. II, 931.

<sup>78</sup> Favier Buboïs E.M. – Spaglolo L., *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.

accordo da parte dei soci o da parte del Presidente del Tribunale o di un ordine professionale<sup>79</sup>

In questo caso particolare l'incarico al fiduciario non ha, però, ad oggetto la gestione di risorse finanziarie dei soci, né è finalizzato a realizzare uno schermo (di fronte ai terzi) dietro cui si possano celare i soci effettivi.

In questo caso, l'intestazione fiduciaria è finalizzata a spogliare i soci del diritto di voto relativo alla partecipazione del fiduciario, affinché questo, esercitando i diritti amministrativi nell'interesse non già dei singoli soci, ma dell'ente, garantisca la continuità di funzionamento dei meccanismi decisionali della società<sup>80</sup>.

La soluzione, peraltro, alla prova dei fatti non sempre è tombale, visto che il terzo potrebbe per qualsiasi ragione astenersi dal prendere posizione<sup>81</sup>, e comunque il socio ridotto in minoranza potrebbe comunque questionare circa il corretto adempimento del mandato fiduciario<sup>82</sup>.

Infatti, allorché si sia in presenza di un mandato conferito da più persone con un unico atto e per un affare di interesse comune, ricorre la figura del mandato collettivo, di cui il codice si limita a disciplinare le modalità di revoca (vedi art. 1726, c.c.)<sup>83</sup>.

In detta ipotesi, pur ritenendosi che l'obbligazione del mandatario, considerata unitariamente quale impegno a concludere l'incarico di cui all'art. 1703 c.c., presenti i caratteri di un'obbligazione attivamente collettiva, si ammette che, qualora si discuta dell'adempimento delle singole obbligazioni facenti capo al mandatario, ciascuno dei mandanti possa agire per ottenere il risarcimento dei danni personalmente sofferti a causa degli inadempimenti del mandatario<sup>84</sup>.

Di conseguenza, come sancito dalla giurisprudenza, in caso di mandato congiunto ciascuno dei mandanti, avendo un interesse autonomo all'esecuzione del contratto, è legittimato ad agire nei confronti del mandatario per far valere eventuali inadempimenti<sup>85</sup>.

Queste clausole hanno inoltre l'inconveniente di conferire un potere decisionale a soggetti non completamente coinvolti nella gestione societaria e probabilmente non al corrente di tutte le possibili implicazioni.

Per tali ragioni questi meccanismi, pur ovviando momentaneamente al problema mediante una soluzione meramente tecnica, non possono certo rimediare ad una situazione di reciproca sfiducia<sup>86</sup>.

---

<sup>79</sup> Del Pozzo L.F., *Sobre la arbitrabilidad de las controversias relativas a la impugnacion de acuerdos sociales*, RGD, n. 609, 1995, 6913.

<sup>80</sup> Sull'impiego dell'intestazione fiduciaria in dette situazioni: Tucci A., *Contratti parasociali*, in A.a.V.v., *I contratti del mercato finanziario*, a cura di Gabrielli E.– Lener G., Torino, 2004, II, 931.

<sup>81</sup> Rescio G., *Stalli decisionali e roulette russa*, in A.a.V.v., *Patrimonio sociale e governo dell'impresa*, a cura di Rescio G. Speranzin M., 2020, 363.

<sup>82</sup> Trib. Milano, 8.1.2009, in *Giur. It.*, 2009, 902.

<sup>83</sup> Con riferimento al mandato avente ad oggetto la gestione di una partecipazione da parte di due soci paritetici vedi Nanni L., *Estinzione del mandato*, in *Commentario al codice civile*, a cura di Galgano F., Bologna-Roma, 1994, 181.f.d

<sup>84</sup> In merito alla legittimazione del fiduciante ad impugnare le delibere assembleari si veda Trib. Milano, 19.11.2001, in *Giur. It.*, 2002, 1438, con nota di Fiorio, *Osservazioni in tema di intestazione fiduciaria di quote sociali, voto divergente e compensi eccessivi degli amministratori*.

<sup>85</sup> Trib. Milano, 8.1.2009, in *Giur. It.*, 2009, 902.

<sup>86</sup> Bianconi A., *Patti parasociali e joint venture*, in *Società*, 1995, 278.

Per concludere, infine, non è poi così pacifico che il fiduciario non risponda per gli atti di etero gestione di cui all'art. 2476, comma settimo, c.c.<sup>87</sup>, se adottati con il suo voto "decisivo".

### **16. Le clausole di divergenza (buy-sell provision). Rinvio**

Le clausole di divergenza costituiscono una delle soluzioni per il superamento dello stallo societario.

Genericamente si parla di clausole di *buy-sell provision*, con ciò definendo quelle clausole che hanno come risultato che l'intero *business*, già oggetto dell'attività sociale, venga continuato da una sola delle parti titolari della partecipazione paritetica.

Ciò si realizza attraverso la messa in atto di meccanismi e procedure per il trasferimento dall'uno all'altro socio (o gruppo di soci) della partecipazione societaria.

Le relative clausole vengono nel loro insieme definite *buy-sell provisions* e tra loro si possono ricomprendere:

- da un lato le clausole di prelazione che potranno essere concepite come: prelazione semplice; prelazione con *take out* (la clausola prevede che, in caso di offerta in prelazione, i soci che non intendano esercitarla possono pretendere di vendere alle stesse condizioni anche le loro partecipazioni); prelazione con determinazione peritale del prezzo, (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)<sup>88</sup>;
- dall'altro lato le clausole di divergenza, che mirano a realizzare un'asta tra i soci per l'acquisto delle partecipazioni, mediante meccanismi di opzioni reciproche, importate dall'esperienza anglosassone tra cui: *russian roulette*, *mexican shootout* (c.d. sparatoria messicana) o *modified roulette*, *Fairest sealed bid* (c.d. imparziale asta a buste chiuse)<sup>89</sup>.

Solo negli ultimi anni è assurta agli onori della cronaca giurisprudenziale italiana<sup>90</sup> la clausola di *Russian roulette* o *Savoy Clause* (dal nome di un famoso affare finanziario in cui fu usata). E' la clausola con cui (verificatosi lo stallo decisionale) viene previsto che ciascun socio possa formulare un'offerta di acquisto, ad un dato prezzo, della partecipazione altrui, e la controparte, nel contempo, avrà l'opzione di accettare l'offerta altrui oppure di acquistare a sua volta, a quello stesso prezzo, la quota del socio offerente<sup>91</sup>.

---

<sup>87</sup> Sull'argomento si veda Zoppini A., Intestazione fiduciaria e responsabilità per atti di etero gestione (art. 2476, comma 7°, c.c., in Banca borsa e tit. cred., 2006, 571.

<sup>88</sup> Busi C.A., La prelazione societaria, Milano, 2019, 339.

<sup>89</sup> In tema: Proverbio D., I patti parasociali. Teoria e prassi, Milano, 2004, 81; Renna L., Compravendita di partecipazioni sociali, Bologna, 2015, 325, De Luca N., Ancora sulle clausole statutarie di accodamento e trascinamento (*tag e drag along*). Possono essere introdotte a maggioranza? in Banca borsa e tit. cred., 2013, II, 65.

<sup>90</sup> Dopo una prima pronuncia del Trib. Milano, 15.1.2014, RG n. 83681/2013, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it), si sono pronunciate le Corti Capitoline: Trib. Roma, 19.10.2017, n. 19708, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2018, n. 7/8, Parte 3, 2; App. Roma 3.2.2020, in Foro it., 2020, I, col., 1399 nonché il notariato: Massima n.181 Consiglio notarile di Milano; Massima 73/2020 in [www.consiglionotarilefirenze.it](http://www.consiglionotarilefirenze.it).

<sup>91</sup> In tema: Busi C.A., E' valida la clausola di *Russian roulette*, nota a Trib. Roma, 19.10.2017, n. 19708, in Società e contratti, bilancio e revisione, 2018, n. 7/8, Parte 3, 2; Bernardi A., La validità della clausola antistallo del tipo *russian roulette*, in RDS, 2018, II, 640;

I vantaggi di detta clausola che ne hanno garantito il successo nella prassi estera sono legati alla relativa semplicità e rapidità della clausola che ha come merito di incentivare la fissazione di un compenso equo, a cura dei diretti interessati<sup>92</sup>. La parte che formula l'offerta di acquisto, ha infatti interesse ad effettuare una valutazione accurata e obbiettiva, essendo esposta al rischio che l'altra

---

Busani A e Smaniotto E., Così si può evitare lo stallo in consiglio e in assemblea, in *Il sole* 15 gennaio 2018, 31; Capizzi A, Società di capitali. Clausola *russian roulette*, Nota ad App. Roma 3.2.2020, in *Foro it.*, 2020, I, col. 1399; Capone B., Patti parasociali: legittima la clausola antistallo del tipo *roulette russa*, in [www.pprintfriendly.com](http://www.pprintfriendly.com); Cascavilla M., Un'altra pronuncia conferma la legittimità della clausola del tipo *russian roulette*, [www.eclegal.it](http://www.eclegal.it); <sup>91</sup>Caselli F. – Sciortino F., Clausola di *roulette russa* ed equa valorizzazione delle partecipazioni obbligatoriamente dismesse, in *I contratti*, 2021, 312; Cicatelli, Partecipazione paritetiche e stalli decisionali: atipicità e meritevolezza della *Russian Roulette*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2020, II, 912; Colucci G., Patti parasociali: la validità delle clausole di *Russian roulette*, in [www.legalact.it](http://www.legalact.it), 8.2.2018; Costantini J., *Alternative mutual offer (Russian roulette) a way to end a joint venture*, in *Revue de droit des affaires internationales*, 1997, n. 4, 419; Di Dato S., Il patto parasociale di *russian roulette*, note 18.5.2020, in [giustiziavivile.com](http://giustiziavivile.com); de Falco G., Commento sulle clausole statutarie c.d. *russian roulette* (orientamento Consiglio notarile di Firenze n. 73/2020), *La rivista delle operazioni straordinarie*, 2022, n. 1, 2; Dinacci G. – Simonetti P., I criteri per la determinazione del prezzo nella *russian roulette clause*: un possibile punto di equilibrio tra continuità d'impresa ed equa valorizzazione della partecipazione sociale, in *Società e contratti, bilancio e revisione*, 2021, n. 4, 21; Divizia P., Patto parasociale di *Russian Roulette*, *Società*, 2018, 453; Doria E., Nuove conferme sull'ammissibilità della clausola di *russian roulette*, in [ilsocietario.it](http://ilsocietario.it), 28 aprile 2020; Doria E., l'ammissibilità della clausola *russian roulette* ed il suo perimetro negoziale nuovamente al vaglio della giurisprudenza, nota a Corte d'Appello di Roma, II Sezione civile, specializzata in materia di imprese, 3 febbraio 2020, n. 782, in *RDS*, 2021, II, 129; Facci M., La clausola di *roulette russa*, in *N.l.c.c.*, 2020, 765; Furlanetto M., La clausola di *russian roulette* e la valorizzazione della partecipazione, in [www.iusletter.com](http://www.iusletter.com); Gentile C. – Lentini L.S., Confermata in appello la validità delle clausole antistallo, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 3.4.2020; Giovinazzo S., Dalla prassi negoziale internazionale all'ordinamento interno: il recepimento della *russian roulette clause*, in [ww.ildiritto.it](http://ww.ildiritto.it); Landuzzi F., Stallo societario: ammissibile la "*russian roulette clause*", in [www.ecnews.it](http://www.ecnews.it); Lantino – Casucci – Limido, Acquisizioni di aziende e partecipazioni, Milano, 2010, 163; Leto A., La validità della clausola di *russian roulette*, in *Riv. Not.*, 2018, 86; Maccagnani G. – Botter M., La clausola della c.d. *roulette russa* o del *cowboy*, in *Bilancio, vigilanza e controlli*, 2019, n. 10, 55; Manca F., *Russian roulette*: legittimità della clausola, paper del 15.1.2022, in [www.altalex.it](http://www.altalex.it); Marciano M e Passanini A., La *russian roulette* come strumento per superare le ipotesi di *dead-lock* tra i soci, Commento a Tribunale di Roma, 19 ottobre 2017, n. 19708, in [Dirittobancario.it](http://Dirittobancario.it); Mazzamuto S., Clausola di *roulette russa*, in *A.a.V.v.*, Clausole negoziali. Profili teorici ed applicativi di clausole tipiche ed atipiche, a cura di Confortini M., Torino, 2019, Vol. II, 1205; Mazzoletti E., Valida la *russian roulette clause*, in *Notariato*, 2018, 301; Meoli M., La *roulette russa* salva la società, in *Eutekne.info*, 4 novembre 2017; Meoli M., Soci paritetici alla *roulette russa*, in [www.vptl.it/2020/06/08](http://www.vptl.it/2020/06/08); Piccione F., La clausola di *russian roulette*, in [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it), dicembre 2019; Quatraro G., Lo stallo decisionale in ambito societario e la "*Russian roulette clause*", 4.9.2018, in [www.federnotizie.it](http://www.federnotizie.it); Pasquariello C., La clausola di *roulette russa* tra meritevolezza e validità, *Società*, 2021, 154; Pasquariello D., Confermata in appello la validità della *russian roulette clause*, in <https://it.andersen.com>; Perreca F., La clausola di *russian roulette* e il superamento dello stallo decisionale (*deadlock*), in *Banca borsa e tit. cred.*, 2020, II, 939; Porracciolo A., La clausola *russian roulette* evita lo stallo della società, in *il sole* 24 ore, 28.12.2017; Provera V., Clausola di *Russian roulette* per superare lo stallo societario, in [www.diritto24.ilsole24ore.com](http://www.diritto24.ilsole24ore.com); Rescio G., Stalli decisionali e *roulette russa*, in *A.a.V.v.*, Patrimonio sociale e governo dell'impresa, a cura di Rescio G. Speranzin M., 2020, 355; Romano A. – Caramagno A., Clausola *russian roulette* per superare lo stallo societario, 12/7/2018, in [www.ratio.it](http://www.ratio.it); Rosapepe R., La clausola c.d. *russian roulette* al vaglio della giurisprudenza, in *il Societario.it*, 19 dicembre 2017; Ruotolo A. – Boggiali D., Patto parasociale contenente una *russian roulette clause*, in *CNN notizie*, 21 febbraio 2018; Sciannaca B., *Russian roulette clause*, in *Giur. Comm.*2019, II, 875; Stabile L.A., La validità della c.d. *russian roulette* nei patti parasociali, in *Il Corriere giuridico*, 2021, 1413;

Tabellini M., La clausola parasociale della *roulette russa* al vaglio della giurisprudenza, in *Giur. It.*, 2018, 1139; Tamburini N., La clausola antistallo del tipo *russian roulette* tra collocazione statutaria e parasociale, in [www.printfriendly.com](http://www.printfriendly.com), [iusiniitiner.it](http://iusiniitiner.it), 19.1.2021; Tesse F., Clausola di *roulette russa*: tra legittimità statica e sviluppi dinamici, in *Riv. not.*, 2021, 352; Trevisan M., La clausola della *roulette russa* nei patti parasociali e negli statuti, in [www.studiomainini.com](http://www.studiomainini.com); Vigorito B., La clausola di *russian roulette* all'esame della giurisprudenza e della dottrina notarile. La determinazione del prezzo di acquisto, in *Vita not.*, 2021, 531; Vizzino S., La clausola *roulette russa* nel patto parasociale, in *Cammino diritto, Rivista di informazione giuridica*, 6.4.2018.

<sup>91</sup> App. Roma 3.2.2020, in *Foro it.*, 2020, I, col., 1399.

<sup>92</sup> Sull'argomento: Ripa G e Latianzi A., La *roulette russa* può risolvere blocchi societari, in *Italia oggi*, 17.11.2017, 27.

parte dichiarati di voler procedere essa stessa all'acquisto alle medesime condizioni<sup>93</sup>. L'importanza della clausola (usata nella prassi americana anche in situazioni diverse dallo stallo decisionale) come strumento antistallo e l'acceso dibattito giurisprudenziale e dottrinale che ne ha accompagnato l'introduzione nel nostro diritto societario sembrano richiedere un separato e dedicato approfondimento in un ulteriore studio.

## **17. Conclusioni**

Nonostante la acclarata inefficienza *ex post* del rimedio dello scioglimento forzato della società, è molto raro in Italia che in sede di costituzione di una società le parti prevedano contrattualmente come scongiurare future paralisi decisionali degli organi societari.

Le ragioni sono molteplici: l'oggettiva e costosa difficoltà di trovare la progettazione ottimale di meccanismi sufficientemente sofisticati adatti a risolvere ipotesi di stallo decisionale complesse e difficili da prevedere in un futuro più o meno lontano; il timore di dover affrontare rilevanti costi di transazione di una preventiva negoziazione; la paura che sugli strumenti statutari apprestati possano essere sollevati dubbi in caso di impugnazione degli stessi avanti ai giudici competenti. Tuttavia, nonostante i soci siano restii a contemplare e regolare un futuro ipotetico fallimento del loro progetto imprenditoriale al momento dell'avvio della *joint venture*, e pur dovendo constatare la conseguente rarità di tali disposizioni negli statuti societari italiani, causata dalla remora che tale regolamentazione possa essere intesa come una sfiducia nei confronti dell'altro socio in grado di mettere a repentaglio il principio della reciproca fiducia nei rapporti tra soci, ad avviso di chi scrive può essere opportuno in determinate circostanze adottare clausole statutarie e parasociali che nella prassi si sono rivelate utili per scongiurare le situazioni di stallo decisionale irreversibile<sup>94</sup>.

---

<sup>93</sup> Busani A., Così si può evitare lo stallo in consiglio e in assemblea, in *Il sole 24 ore*, 15.1.2018; Colucci G., Patti parasociali: la validità delle clausole di Russian roulette, in [www.legalact.it](http://www.legalact.it), 8.2.2018; Franzè F., Meccanismi e istituti volti a prevenire le situazioni di stallo decisionale (c.d. *deadlock*) in una società, *Giuricivile*, Rassegna di diritto e giurisprudenza civile, 2017, 4.

<sup>94</sup> Sul tema: Serrano Acitores A., *Mecanismos para solucionar un bloqueo societario en una sociedad de capital*, *Revista lex mercatoria*, 2015, n. 1, 86; Luceno Oliva J.L. – Guerrero Camacho E., I meccanismi contrattuali per evitare situazioni di blocco in *joint venture*. Un'analisi delle possibili clausole tipo, in *La legge*, 2015, n. 8, 610.