

Patti chiari, amicizia lunga

I patti parasociali sono utili per dettare le regole di corporate governance in presenza di una pluralità di soci, ma possono implicare limiti alla libertà di trasferimento delle partecipazioni a cui è meglio prestare attenzione.

I patti parasociali sono accordi intercorsi tra i soci investitori, complementari allo statuto sociale, che mirano ad assicurare l'uniformità d'indirizzo della gestione e regolano le future relazioni tra i consoci, per esempio tra il socio maggioritario non gestore e il socio minoritario gestore.

Per mezzo di essi, i soci investitori si impegnano a esercitare in modo predeterminato i diritti derivanti dallo statuto e/o dalla legge, sia durante l'investimento e sia in fase di vendita della partecipazione.

Le finalità dei patti dipendono dalla natura della partecipazione aziendale posseduta. Un investitore maggioritario non gestore ha l'interesse di assicurarsi un certo grado di controllo sull'operato dell'azionista minoritario e gestore d'impresa. Quest'ultimo vorrà proteggersi dall'esercizio del potere e dai veti del socio maggioritario non gestore, prevedendo meccanismi di tutela più efficaci rispetto a quelli previsti dalla legge o dallo statuto.

Il patto inoltre contempla usualmente i termini e le condizioni della 'exit', ovvero della uscita dal capitale azionario, da parte di entrambi i soci.

Le clausole che più frequentemente compaiono negli accordi parasociali sono di due tipi: quelle che dettano le regole di corporate governance e quelle che contengono limiti al trasferimento delle partecipazioni.

Le clausole che dettano le regole di corporate governance prevedono meccanismi che permettono ai soci investitori di compartecipare alle decisioni di maggior rilievo strategico, specie laddove non abbiano una delega di gestione operativa. È usuale che la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione non sia lasciata alle dinamiche assembleari, ma sia già preordinata in modo da assicurare una adeguata rap-

presentatività a tutti i soci della compagine sociale, specie di quelli minoritari. Per questo scopo si impiegano clausole a valenza statutaria quali le clausole di voto per lista, ovvero le clausole con il sistema di lista bloccate, o le clausole del numero di candidati inferiori a quella da ricoprire. Lo stesso scopo è perseguibile con clausole parasociali, quali i sindacati di voto.

Un altro strumento di controllo dell'operato del socio gestore è rappresentato dalla previsione di maggioranze qualificate più elevate rispetto a quelle legali, tali da tener conto della volontà espressa dai soci di minoranza.

Tali maggioranze creano una influenza bloccante, ovvero un potere di veto, che pondera gli interessi in gioco e protegge il socio investitore. Se per contro vengono abusate, rischiano di paralizzare l'attività sociale.

Le clausole che limitano i trasferimenti di partecipazioni riguardano i sindacati di blocco, le clausole di prelazione e gradimento, i diritti di covendita in capo ai soci. Nei 'sindacati di blocco' i soci investitori si impegnano reciprocamente a non alienare la propria partecipazione per un periodo normalmente corrispondente all'orizzonte temporale del business plan d'azienda. L'esigenza è di stabilizzare il rapporto di collaborazione tra gli investitori per garantire la buona riuscita del piano. Le 'clausole di prelazione e gradimento' evitano che un terzo estraneo, non gradito dai consoci, entri nella compagine azionaria, rilevando la partecipazione di un socio esistente.

La prassi ha inoltre creato una casistica di clausole di prelazione. Alcune prevedono un privilegio (o gerarchia) di esercizio della prelazione a favore di taluni gruppi di consoci rispetto ad altri. Altre prevedono che i consoci non comperino la partecipazione in



Dalmazio Zolesi, consulente di direzione aziendale

vendita, ma possano scegliere il futuro acquirente, di loro gradimento. Altre ancora consentono ai consoci di dichiararsi compratori della partecipazione in vendita, ma a un prezzo determinato da un collegio di arbitri, in base a criteri precedentemente concordati. Le clausole che prevedono 'diritti di covendita in capo ai soci' consentono a tutti i soci di beneficiare integralmente o parzialmente dei proventi derivanti dalla vendita di una partecipazione. Nel caso delle clausole 'tag along' (aggregazione) il socio che intende vendere la propria partecipazione deve consentire, pro-quota, la vendita delle partecipazioni dei consoci alle medesime condizioni.

Se l'azionista di maggioranza fosse il 'socio obbligato' di un tag-along e intendesse cedere l'intero pacchetto azionario di sua proprietà (80%) a un terzo acquirente, dovrebbe accontentarsi di una cessione parziale (64%), per 'fare spazio' al socio gestore consentendogli di integrare con il 16% la sua quota di 20%.

Al contrario, con le clausole 'drag along' (trascinamento), l'obbligazione è letteralmente rovesciata. Il socio che intende cedere la propria partecipazione a un terzo ha il diritto di obbligare gli altri consoci a vendere le loro partecipazioni, al potenziale acquirente, alle medesime condizioni. Tale clausola è applicata quando il terzo acquirente accetti di acquistare esclusivamente la totalità del pacchetto azionario e il socio cedente, maggioritario ma non totalitario, voglia evitare ostacoli da parte dei soci minoritari. Questo qui esposto è solo un piccolo assaggio della prodiga fantasia forense in tema di patti parasociali.