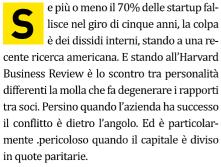
Se tra i soci arriva il momento della "pausa di riflessione"

Dalle clausole specifiche inserite nell'atto costitutivo alla mediazione: ai possibili dissidi tra azionisti conviene pensare prima che sia troppo tardi. Elaborando una exit strategy da utilizzare in caso di emergenza

di Guidalberto Gagliardi*



I conflitti sono particolarmente frequenti per le non quotate. La concentrazione del controllo, soprattutto nelle imprese familiari, è uno dei principali fattori di attrito. Altri elementi critici possono essere l'inefficacia delle strutture di corporate governance e la carenza della liquidità necessaria per agevolare il ritiro di un azionista.

Spesso poi le Pmi devono affrontare la scarsa distinzione tra la proprietà e la gestione aziendale. Prevenire è meglio che curare: ragionando in anticipo sulle possibili ragioni di dissidio, si possono approntare delle salvaguardie

e progettare dei percorsi atti a minimizzare i possibili problemi sulla qualità della vita quotidiana. Analogamente a quanto accade in caso di asimmetria nell'apporto: nelle società tecnologiche e nelle associazioni professionali è frequente che uno o più soci operativi percepiscano che il contributo dei vari partner non sia identico oppure che qualche socio ottenga un compenso eccessivo rispetto al valore che apporta alla



partnership.

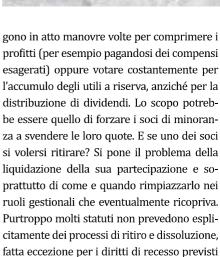
PREVENIRE È MEGLIO CHE CURARE

Anche assunzioni e licenziamenti sono un campo minato, specie qualora la decisione riguardi i propri congiunti. Per non parlare del disaccordo sulla strategia aziendale: abbiamo

appena acquisito un grande ordine da un importante cliente ma occorre assumere del personale o investire

in tecnologia. Magari un socio è favorevole a rischiare per cavalcare quest'onda, l'altro afferma che "piccolo è bello" oppure che preferisce incassare un dividendo.

In questa e simili situazioni la frattura può diventare insanabile. Utili e dividendi sono altrettante bucce di banana su cui è facile scivolare, specie se i soci di maggioranza pon-



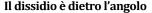
Ma ci sono anche situazioni opposte in cui un socio non intende rinunciare alle proprie deleghe operative per quanto non appaia più idoneo a ricoprire il suo ruolo storico. Se poi ci troviamo di fronte a un declino del mercato o a una crisi aziendale, quando insomma qualcosa non funziona e i risultati iniziano a peggiorare, le tensioni tra soci inevitabilmente emergono e tendono rapidamente a degenerare in un conflitto aperto. E in caso di cessione, il socio che detiene la maggioranza o la gestione aziendale potrebbe comportarsi scorrettamente nel creare o condurre un'operazione straordinaria, ledendo volontariamente i diritti dei soci meno coinvolti.

L'uscita di emergenza

per legge.

L'importante è non farsi prendere alla sprovvista. Ci sono varie previsioni legali e operative che si possono negoziare. Idealmente questi argomenti andrebbero ragionati sin

MA NELLE PMI RARAMENTE SI PREVEDE L'EVENTUALITÀ DEL DISSIDIO TRA SOCI futuri tra soci. AL MOMENTO DELLA COSTITUZIONE



I motivi per litigare non mancano mai. C'è l'oppressione, per esempio, nel caso un azionista detenga la gestione operativa dell'azienda o possieda una quota societaria di controllo: l'iniquità effettiva o percepita è molto pericolosa e può creare risentimenti che nelle imprese familiari talvolta arrivano a incidere





dalla costituzione della società e formalizzati per iscritto nell'atto costitutivo, in un patto tra soci o in accordi di gestione.

Tra i temi da considerare ci possono essere le modalità per creare occasioni di confronto costruttivo tra i soci in aggiunta alle ordinarie assemblee di bilancio, sovente solo formali, i tempi e contenuti del reporting, le politiche dei dividendi, le procedure per definire il reclutamento e la remunerazione di parti correlate, i patti di non concorrenza, le prelazioni e gli accordi di compravendita automatica delle quote. Diversi patti parasociali preferiscono codificare le procedure per fare incontrare e negoziare i soci in dissidio tra loro, piuttosto che proporre una soluzione automatica e preconfezionata per la liquidazione di un socio o compravendita di quote tra soci. Secondo alcuni, infatti, la presenza di clausole specifiche limiterebbe la sfera di autonomia negoziale delle parti, mentre la trattativa consentirebbe di sviluppare piattaforme negoziali articolate. In concreto? Quando il dissidio diventa palese e le discussioni tra i soci non sortiscono effetti conciliatori, uno dei possibili approcci risiede nell'affidare la questione a un gruppo ristretto di consiglieri di amministrazione di riconosciuta autorevolezza. Di rado però le Pmi italiane hanno un consiglio sufficientemente articolato ed è quindi più probabile che il primo passo per superare un'impasse societaria possa solo consistere nel rivolgersi a un professionista di fiducia di tutte le parti coinvolte, di solito il commercialista o il legale, affinché cerchi di dirimere la questione contestata e calmi gli animi. In alternativa si potrebbe richiedere ufficialmente una mediazione. La mediazione però funziona solo se le parti sono in buona fede e hanno una sufficiente disposizione ad accettare un compromesso.

E quando il divorzio è inevitabile?

Se il conflitto è insanabile, l'intervento di un mediatore farà solo perdere tempo prezioso. Gli accordi societari, originali o adottati durante la vita dell'impresa, possono disciplinare le modalità per gestire i contrasti che non siano risolvibili tramite il dialogo. Un esempio? Potrebbe esserci un patto automatico di compravendita tra soci che impone, al verificarsi di determinati gravi eventi di stallo societario, che uno degli azionisti assuma il controllo della società e l'altro vi rinunci a fronte di un corrispettivo. Queste intese cercano di ottenere un risultato equo e sono perciò spesso costruite affinché ciascuna parte possa formulare la propria offerta ignorando se sarà venditrice o acquirente. Senza entrare in dettagli legali, si possono così avere opzioni put

SI POSSONO PREVEDERE OPZIONI PUT AND CALL RECIPROCHE, LA ROULETTE RUSSA, IL MEXICAN SHOOTOUT O IL TEXAS SHOOTOUT

and call reciproche, la roulette russa, il Texas shootout o il Mexican shootout. Le tecniche variano a seconda di come si determina chi sia l'acquirente e del modo in cui sarà fissato il prezzo di scambio: in comune hanno un'alea importante. Non solo: si tratta di metodologie draconiane che, a dispetto del loro originario intento di equità, nell'applicazione possono dar luogo a risultati fortemente asimmetrici, imponendo un onere ingiusto al soggetto che non dispone delle risorse per acquisire la quota altrui oppure a colui che non desidera diventare socio unico dell'impresa contesa. Alcune clausole di vendita automatica potrebbero addirittura essere invalidate in sede di giudizio: è quindi necessario che le pattuizioni tra soci siano redatte da un legale che consideri le tutele che il diritto italiano garantisce. Altri accordi tra soci prevedono che uno stallo societario conclamato comporti l'obbligo per tutti gli azionisti di vendere a terzi le loro quote. Se le vie d'uscita non sono state predeterminate, va gestita la separazione: è possibile nominare un custode delle quote e un consiglio di amministrazione provvisorio., poi si può ricorrere alla mediazione, all'arbitrato o al giudizio in tribunale. «In questi casi la lite diventa dispendiosa e lunga: qualsiasi buon legale vi suggerirà di cercare preventivamente una soluzione consensuale, fatto salvo l'improbabile caso in cui dubitiate della ragionevolezza e dell'onestà dell'altra parte. E che non sempre la giurisprudenza italiana accetta che un contenzioso tra soci sia risolto tramite arbitrato. Se concordassero almeno sulla decisione di cedere la società, i soci in conflitto potrebbero conferire un mandato congiunto a un advisor che si faccia carico della vendita, magari fissando un valore minimo di comune gradimento. Però i tempi per il trasferimento di quote sociali sono naturalmente incerti e i risultati difficilmente soddisfacenti soprattutto qualora la società non fosse strutturata per operare indipendentemente dalla presenza dei soci. In casi estremi si può avviare la liquidazione dell'attività, vendendo le attività in comune, saldando i debiti sociali e dividendo tra i soci l'eventuale avanzo. La liquidazione di solito è la situazione meno conveniente in quanto probabilmente porterà al dissolvimento dell'avviamento aziendale e poiché può comportare importanti oneri fiscali in capo alla società e ai soci. Il processo liquidatorio, d'altra parte, è spesso l'unico percorribile quando i soci hanno un importante coinvolgimento personale nell'attività, come avviene negli studi professionali, o quando l'impresa adopera dei cespiti che devono essere restituiti ai soci dissenzienti.

* Guidalberto Gagliardi (nella foto), è esperto di processi di M&A, private equity e finanza straordinaria, docente di formazione manageriale, autore di libri, giornalista pubblicista e istruttore di attività subacquee. È cofounder di Equity Factory (www.equityfactory.it), advisor specializzato nella consulenza finanziaria per le operazioni societarie straordinarie.