



Giovedì 12/02/2015

## Sindacato di voto (o di blocco) e Voting Trust

A cura di: Studio Legale Campana

Come è noto il sindacato di voto è patto parasociale con il quale alcuni soci si obbligano ex contractu a concordare in modo preventivo le modalità di votazione all'assemblea dei soci.

Il sindacato di blocco è parimenti un patto parasociale con il quale alcuni soci si obbligano ex contractu a porre preventivamente dei limiti alla circolazione delle azioni o quote (i.e. clausole di Lock-up o di Put and call).

Il patto è a tempo determinato (talvolta indeterminato) e lo scopo del sindacato di voto (o di blocco) risiede nel dare un indirizzo unitario all'azione dei soci sindacati.

Qualora il patto sia stipulato tra i soci che, complessivamente, detengano "la maggioranza", il sindacato consente di stabilizzare l'indirizzo di condotta della società (o di evitare scalate ostili), rendendo più rigida la Corporate Governance e cristallizzando il gruppo di controllo.

Qualora il patto sia stipulato tra i soci di minoranza, il sindacato consente una maggiore difesa dei comuni interessi. Talvolta il patto è stipulato anche in funzione degli assetti di Family Governance.

Tratterò in questa sede, per ragioni di brevità, del solo sindacato di voto.

Spesso il patto sul sindacato di voto ha contenuti assai complessi (si pensi alle regole interne di votazione da parte dei soci sindacati) e sovente (per non dire sempre) è prevista una clausola penale ex art. 1382 c.c. connessa all'inadempimento delle obbligazioni contenute nel patto.

Inoltre la predeterminazione del risarcimento del danno spesso è quantificata in una misura significativa (o addirittura punitiva).

Il motivo di tale predeterminazione ingente è palese: il sindacato di voto ha efficacia obbligatoria e non reale tra i contraenti ed è inopponibile nei confronti della società o nei confronti dei soci non aderenti al patto.

Pertanto il socio sindacato ben potrebbe votare in assemblea in modo difforme rispetto al sindacato di voto, rendendosi quindi inadempiente alle obbligazioni pattizie.

La presenza di una penale ingente è, dunque, volta a "scoraggiare" possibili voti difformi o contrari al patto e mira a ridurre i potenziali conflitti tra i pattisti e tra i soci e la società (ad esempio in tema di conflitto di interesse ex art. 2373 c.c.).

Tuttavia tale predeterminazione del danno si scontra - nella fase patologica della lite - con i problemi connessi alla sua riduzione ex art. 1384 c.c. e certamente i tempi della giustizia civile mal si conciliano con l'esigenza di stabilità e celerità delle dinamiche societarie.

Gli operatori del diritto hanno quindi cercato di individuare strumenti più efficaci per lo scopo prefissato, talvolta prevedendo meccanismi complessi: (i) sindacato di voto e contemporanea intestazione fiduciaria in cui il mandato fiduciario sul voto è irrevocabile (poiché stipulato nell'interesse degli aderenti ex art. 1723, comma 2, c.c.) o (ii) mandato congiunto con girata dei titoli per procura.

Tali soluzioni presentano diversi aspetti critici poiché talvolta esse sono censurate - nel vaglio giudiziale - di elusività o di frode alla legge.

Pertanto, più frequentemente rispetto al passato, si utilizza l'istituto del Trust nella forma del c.d. Voting Trust (talvolta del Bare Trust o del Blind Trust) in cui i soci conferiscono le proprie partecipazioni in Trust, spogliandosi della titolarità delle stesse, secondo un Voting Trust Agreement (in questa sede - per ragioni di sintesi - considero per acquisite le nozioni dell'istituto).

Esso consente molteplici vantaggi.

In primo luogo si realizza il trasferimento della titolarità delle partecipazioni così che il Trust non può essere assimilato né alla interposizione di persona (o alla semplice delega) né all'intestazione fiduciaria.



In secondo luogo si realizza il c.d. effetto segregativo (si pensi ad esempio alle problematiche connesse alla morte di un pattista nel sindacato di voto) che consente - a cascata - di realizzare lo scopo prefissato dal Voting Trust: affidare al Trustee l'obbligo di amministrare il voto in modo certo, efficiente, flessibile e sicuro rispetto alla disciplina del sindacato di voto.

Tale Trust non solo è meritevole di tutela ma non è in conflitto con alcuna norma di ordine pubblico, assumendo - quindi - piena liceità nel nostro ordinamento.

Naturalmente il Trust non è esente dalle norme societarie sia in termini di durata (cfr. art. 2341 c.c. o 123 TUF) sia in tema di pubblicità e trasparenza di partecipazioni rilevanti (cfr. art. 2341-ter c.c.; artt. 120 e 122 TUF; comunicazione CONSOB n.0066209/2013).

Certamente il Voting Trust (come ogni altro Trust) è un "abito cucito su misura" rispetto alle singole esigenze concrete ma ben si presta a sostituire il sindacato di voto poiché, in ultima analisi, consente di mitigare (se non di evitare) possibili conflitti interni dei pattisti o il loro inadempimento contrattuale.

Avv. Luca Campana

Fonte: <http://blog.avvocatocampana.com>