

# FOCUS SOCIETÀ – EPISODIO 4 – DRAG-ALONG

Avv. Annalisa Callarelli

Dopo aver passato in rassegna prima uno strumento versatile come la prelazione e poi un diritto solitamente previsto a tutela dei soci di minoranza, come il cd. “tag-along”, ci soffermiamo ora sul diritto di trascinarsi, noto anche come “drag-along”.

Si tratta di uno strumento a cui difficilmente un socio di maggioranza, specialmente se investitore professionale, potrà rinunciare.

## Diritto di trascinarsi – “Drag-along”

Come per gli altri diritti particolari che abbiamo analizzato, anche in questo caso il punto di partenza è un’offerta di un terzo avente ad oggetto le partecipazioni della società. In particolare, occorre focalizzarsi su di un’offerta avente ad oggetto tutte le azioni/quote della società.

In tale quadro, la clausola drag-along attribuisce un diritto potestativo al socio di maggioranza di imporre ai soci di minoranza il trasferimento delle loro quote/azioni al terzo cessionario ai termini e alle condizioni offerte da quest’ultimo.

Da un lato, il socio di maggioranza potrebbe decidere di non esercitare tale diritto e cedere, nel rispetto delle disposizioni dello statuto (e quindi eventualmente subordinatamente a prelazione e/o tag-along), solamente le proprie partecipazioni al terzo offerente. Tuttavia, nel caso in cui il socio di maggioranza si avvalga del diritto di trascinarsi – e così farà laddove il terzo non sia interessato all’acquisto solamente della partecipazione di maggioranza – il socio di minoranza sarà obbligato a trasferire le proprie quote/azioni, a prescindere dalla sua volontà.

Pertanto, attraverso il diritto di trascinarsi, il socio di maggioranza si assicura la possibilità di capitalizzare al massimo l’uscita dall’investimento, potendo effettivamente disporre di tutte le partecipazioni ed evitando che eventuali diritti speciali attribuiti ai soci di minoranza possano deprimere il prezzo di vendita.

Anche in questo caso, presupposto per l’esercizio di tale diritto è l’invio di una comunicazione agli altri soci in cui dovranno essere fornite tutte le informazioni necessarie e/o opportune sull’offerta ricevuta dal terzo.

## Limiti imposti al diritto di trascinarsi

La previsione di una clausola di drag-along richiede, però, che sia espressamente previsto che il corrispettivo che riceveranno i soci di minoranza che saranno obbligati a vendere le loro azioni/quote sia almeno pari a quello che conseguirebbero in caso di recesso dalla società. Senza volerci soffermare su criteri e modalità per la determinazione del valore di recesso, quest’ultimo può essere sommariamente definito come il valore di mercato delle partecipazioni. Resta tuttavia aperta la possibilità per il socio di minoranza di negoziare l’inclusione di un valore base per l’esercizio del diritto di trascinarsi che gli assicuri un ritorno specifico sull’investimento eventualmente superiore al valore di recesso.

Appare evidente come il suddetto limite risponda alla necessità di evitare che il prezzo della cessione coattiva delle azioni/quote dei soci di minoranza possa essere fissato senza alcun vincolo, determinando un pregiudizio economico a questi ultimi.

Pertanto, il drag-along impone al socio di maggioranza di trovare un cessionario disposto a pagare un corrispettivo congruo che non sia inferiore a quello che le partecipazioni della società rappresentanti il 100% del capitale avrebbero sul mercato.

Complessivamente, il drag-along costituisce uno strumento chiave per l’esecuzione dell’attività tipica e il raggiungimento degli obiettivi di fondi di investimento e, in considerazione del limite di valore sopra indicato, può consentire al socio di minoranza di garantirsi un’uscita a condizioni più favorevoli di quelle che potrebbe trovare sul mercato per la propria partecipazione.