

Lecito il patto parasociale con opzione di manleva sul conferimento

Cassazione

Confermato il nuovo orientamento che supera il divieto da patto leonino

Angelo Busani

È lecito il patto parasociale stipulato dai soci di una Spa, con il quale un socio (il concedente) si obbliga a subire l'opzione *put* di altro socio (l'opzionario) finalizzata alla cessione al concedente della partecipazione di titolarità dell'opzionario per un prezzo pari all'esborso sostenuto da quest'ultimo per entrare in società, maggiorato di interessi e del rimborso dei finanziamenti che questi abbia effettuato alla società partecipata durante la sua permanenza a libro soci.

È quanto la Cassazione ribadisce nella sua ordinanza 7934 del 25 marzo 2024, osservando una tipica operazione di *private equity*, nel cui ambito viene concessa una *put* all'investitore che effettui, a favore di una società, un cosiddetto finanziamento partecipativo, e cioè un apporto che, nonostante si concreti nell'acquisto di una partecipazione al capitale sociale della società finanziata, mantiene pur sempre la natura di investimento finanziario, del quale quindi al soggetto finanziatore viene "garantita" la restituzione appunto mediante un'opzione *put* a suo favore.

La Cassazione osserva che questa pattuizione è meritevole di tutela in quanto incentiva la patri-

monializzazione della società finanziata e che, pur se si concreti nell'esonero del socio opzionario dalle eventuali perdite conseguite dalla società partecipata, non confligge con il divieto di patto leonino in quanto si tratta di una pattuizione in effetti estranea al contratto sociale, poiché consiste in un mero rapporto interno tra i soci che hanno stipulato il contratto di opzione, il quale è, dunque, privo di alcun riverbero verso la società da essi partecipata.

Anteriormente al 2018, la giurisprudenza aveva ritenuto l'opzione *put* illegittima: nella sentenza 8927/1994 la Cassazione aveva deciso che se l'opzionario stipula con il socio concedente un'opzione *put*, con la quale l'opzionario acquisisce il diritto di vendere al concedente la quota di partecipazione al capitale di una società che sia di titolarità dell'opzionario stesso (per un prezzo – non correlato al valore della quota di partecipazione oggetto di *put* all'atto di esercizio dell'opzione, perché – pari all'esborso effettuato dal socio opzionario per acquisire e mantenere la sua quota di partecipazione), ciò fosse da intendere come un patto nullo in quanto sostanzialmente escluderebbe il socio titolare dell'opzione dalla partecipazione alle eventuali perdite che la società conseguiva.

La svolta si è avuta con la sentenza 17498/2018 (si veda *Il Sole 24 Ore* del 5 luglio 2018) poi confermata dalla sentenza 27227/2021: da un lato il patto leonino non si configura, dall'altro lato ben vengano queste operazioni che consentono alle società di rafforzarsi e di crescere.