

DIRITTO SOCIETARIO

Trasferimento del controllo della società socia e limiti al “change of control”

di Fabio Landuzzi

Special Event
**L'IMPOSTAZIONE DELL'ATTIVITÀ
DEL REVISORE LEGALE**
Scopri le sedi in programmazione >

La **Massima 185** pubblicata dal **Notariato di Milano** si occupa della **legittimità**, e del funzionamento, delle c.d. **clausole di “change of control”** quando inserite nello **statuto** di una società, con lo scopo di **limitare il trasferimento del controllo** di un'altra società a sua volta socia della emittente.

La Massima compie **due importanti affermazioni di principio**.

La prima nega che la clausola dello statuto di una società (Alfa) possa produrre **effetti diretti sulle vicende giuridiche che non hanno per oggetto le partecipazioni al suo capitale**, bensì sulle azioni o sulle quote di **una società che è sua socia**, anche quando si abbia come riferimento il caso del **cambiamento del controllo di tale società** socia. La situazione è **esemplificata** molto bene nella “Motivazione” della Massima.

Il caso è quello di una **società (Alfa)** nel cui statuto è inserita una clausola in forza della quale ai **soci della stessa Alfa** è riservato un **diritto di prelazione** sull'acquisto delle **partecipazioni di Beta** (una **società a sua volta socia** di Alfa), qualora sia **trasferito il controllo della stessa Beta**.

Il punto è che, in questa circostanza (ossia, se **cambia il socio di maggioranza di Beta**), è vero che indirettamente si determina anche un **cambiamento del soggetto** che in concreto esercita i **diritti che derivano dalla partecipazione in Alfa** (appunto, tramite il controllo di Beta); tuttavia, secondo la Massima in commento, questa circostanza **non è**, di per sé, **sufficiente** a consentire che le **regole stabilite nello statuto di Alfa** possano spiegare **effetti al di là dei loro confini naturali**, arrivando a produrre effetti addirittura sulle vicende che riguardano **partecipazioni diverse** da quelle emesse dalla stessa Alfa.

In altre parole, nello statuto di Alfa possono essere stabilite **regole o limiti riferiti solo alle**

partecipazioni detenute dalle società che sono socie di Alfa, nel caso in cui si abbia un trasferimento del controllo della stessa Alfa.

La **seconda affermazione** di principio fa invece da corollario alla precedente; ossia, la **Massima sostiene** che **le vicende traslative** riguardanti le **partecipazioni di una società socia** (nell'esempio, le partecipazioni di Beta) possono essere assunte, nello statuto della società partecipata (Alfa), come una **causa di innesco** di clausole che pongano **regole o limiti relativi alle partecipazioni della stessa società emittente (Alfa)**, nel caso in cui si verifichi un **trasferimento del controllo della società** che detiene tali partecipazioni (ossia un trasferimento del controllo di Beta).

Ecco allora che, secondo la Massima in commento, sono **leggitive le clausole che escludono il limite al trasferimento delle partecipazioni** in caso, ad esempio, di **trasferimento ad una società detenuta al 100% dal socio alienante oppure di cui questi abbia il controllo di diritto ex articolo 2359, co. 1, n. 1), cod. civ.**, quando detto trasferimento sia **assoggettato alla condizione risolutiva** consistente nel **venir meno del controllo** (totalitario o di diritto), o qualora sia previsto, sempre al verificarsi di tali circostanze, **un obbligo di ritrasferimento**.

Allo stesso modo, e con una tecnica probabilmente più agevole da attuare, la Massima ritiene **leggitive le clausole statutarie** che prevedono il **diritto di riscatto delle partecipazioni** quando si verifichi il **trasferimento del controllo di una società socia**, stabilendo perciò l'obbligo di quest'ultima di effettuare le **dovute comunicazioni agli altri soci** e/o agli amministratori della società.

Infine, sono ritenute al pari **leggitive le clausole statutarie** che prevedono il **gradimento necessario** nei confronti del **nuovo socio di controllo della società socia**, nel caso di **cambiamento del controllo della società socia**, anche in questa circostanza con l'obbligo per quest'ultima delle dovute comunicazioni all'organo amministrativo e, dall'altra parte, con **diritto di riscatto delle partecipazioni** detenute dalla società socia, **in caso di mancato rilascio del gradimento**.