

**Società di capitali.** La modifica nell'assetto di un socio non fa scattare il diritto se non è previsto dallo statuto

# Cambia il controllo, niente prelazione

Per prevenire il caso vanno previsti patti parasociali o clausole put e call

Angelo Busani

La clausola dello statuto di società di capitali (da ora Alfa Spa) che disponga il diritto di prelazione degli altri soci nel caso in cui uno di essi intenda alienare la propria quota di partecipazione al capitale sociale, non è applicabile (a meno che lo statuto non lo preveda espressamente) nel caso del cosiddetto "change of control" che coinvolga un socio (in ipotesi: Beta Srl) di Alfa.

Lo decide il Tribunale di Roma (sezione specializzata in materia d'impresa) con il provvedimento n. 11688 del 9 maggio 2017, in esito a un ricorso presentato ai sensi dell'articolo 700 del Codice di procedura civile.

Il *change of control* è la situazione che si verifica quando, nella società Beta, si ha una modifica dell'assetto di controllo: ad esempio, per effetto di una cessione di quote di partecipazione oppure per un aumento del capitale sociale,

al precedente assetto di controllo si sostituisce un nuovo assetto. Se dunque la società Beta, che subisce il cambiamento di controllo, sia socia di Alfa; e se lo statuto di Alfa preveda bensì il diritto di prelazione, ma non contempli il caso del *change of control* di uno dei suoi soci, gli altri soci di Alfa

## PER IL TRIBUNALE DI ROMA

Nel caso specifico manca il trasferimento delle azioni, dal momento che il soggetto rimane immutato

hanno il diritto di prelazione? Possono cioè pretendere di acquisire la quota di Beta in Alfa, senza che Beta abbia manifestato l'intenzione di alienarla? Possono affermare che, essendo cambiato il controllo di Beta, è come

se Alfa avesse un nuovo socio?

Evidentemente, se vi è un cambiamento di controllo di Beta (da Tizio a Caio), dato che Beta è socia di Alfa è come se ad Alfa non partecipi più (indirettamente) Tizio, ma vi partecipi Caio, seppur sempre indirettamente. Costui può essere un personaggio sgradito agli altri soci di Alfa o, più semplicemente, uno degli altri soci di Alfa intenda sfruttare la *trigger event* (e cioè la verifica del presupposto per l'esercizio del diritto di prelazione) per prelazionare la quota di Beta per accrescere la sua partecipazione ad Alfa.

Il Tribunale di Roma osserva che la circolazione delle azioni libera da vincoli rappresenta il principio-base applicabile in mancanza di diverse previsioni statutarie; e che, in presenza in statuto di una clausola di prelazione, essa deve «essere oggetto di una interpretazione tendenzialmente restrittiva». Alla luce di questi

principi, non appare sostenibile «l'equiparazione della fattispecie del trasferimento della partecipazione sociale al fenomeno, del tutto differente, del mutamento del controllo di un socio». Infatti, nell'ipotesi di *change of control* del socio «viene a mancare lo stesso presupposto per l'operatività della clausola di prelazione costituito dal trasferimento della partecipazione sociale»; «nel caso di mutamento del controllo di un socio» «manca proprio il trasferimento delle azioni, rimanendo immutato il soggetto» «cui è attribuito il diritto di proprietà sulle azioni».

Inoltre, il Tribunale afferma che «i soci del socio di una società il cui statuto contenga una clausola di prelazione non poss[on]o dirsi parte di quello statuto e, quindi, vincolati da esso. Non si vede, quindi, come la clausola statutaria di prelazione possa in qualche modo assoggettare a un vincolo un soggetto del tutto estra-

neo alla compagine sociale...».

Lo stesso Tribunale infine suggerisce alcuni sistemi per dare rilevanza al *change of control* al fine di permettere agli altri soci di esercitare il diritto di prelazione.

D'altra parte, la stessa dottrina che più si è occupata della questione in esame ha evidenziato come la soluzione ai problemi di mutamento del controllo del socio deve essere ricercata in rimedi alternativi, quali, ad esempio, la previsione di patti parasociali che coinvolgano i soci di controllo della società socia e l'inserimento di clausole put e call, la previsione di azioni riscattabili al mutamento del controllo del soggetto detentore; la previsione del fatto come giusta esclusione da una società a responsabilità limitata; la previsione di un diritto di recesso degli altri soci nel caso in cui muti il controllo.