



Forbes  
INSIGHTS

LEADER  
IN  
AZIONE

a cura di Marco Baglioni, partner di Biscozzi Nobili

# Una nuova architettura per le s.p.a.

**Il cambio nell'assetto di controllo di una società impone adeguata tutela giuridica. Da un lato si inserisce l'art. 2359 del codice civile, dall'altro intervengono clausole risolutive o di recesso**

**L***l change of control*, ossia la sostituzione del soggetto proprietario o che ha un'influenza dominante su una s.p.a., agita il sonno di chi partecipa a operazioni straordinarie, acquisizioni di quote azionarie, quotazioni in borsa, finanziamenti di banche e agli operatori di private debt. Da un lato, è frequente nell'imprenditore che sta valutando di quotare in Borsa la propria società o di aprire il capitale a un operatore di private equity il timore di perdere il controllo dell'azienda. D'altro canto, in varie tipologie di contratti commerciali o di finanziamento, una o entrambe le parti hanno la preoccupazione che, dopo la conclusione del contratto, la controparte o la società finanziata cessi di appartenere all'imprenditore con il quale hanno trattato. La parte che teme la possibilità del cambio di controllo, infatti, ha l'interesse a mantenere il vincolo contrattuale tra le parti originarie.

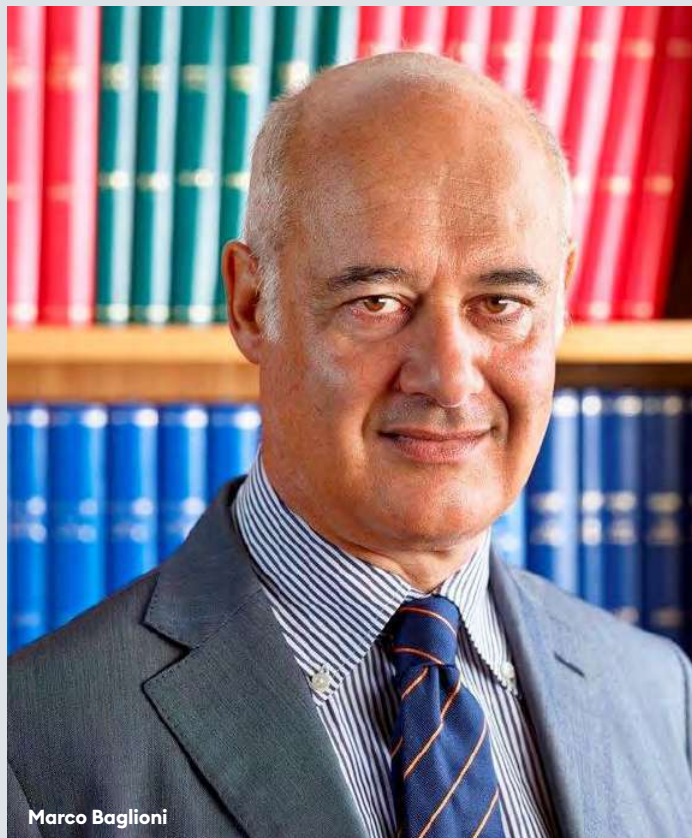
Quali rimedi e tutele sono reperibili quindi nella normativa? La legge non ne stabilisce direttamente le regole. Interviene allora la norma del 2359 del codice civile, da cui si ricava la nozione di controllo di una società: "Sono considerate società controllate quelle di cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria (controllo di diritto) o dei voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria (controllo di fatto) o esercita un'influenza dominante in base a vincoli contrattuali (controllo contrattuale)". Sono comunque utilizzate nella prassi, sia in ambito societario, sia in ambito contrattuale, le clausole di cambio di controllo, ossia le pattuizioni che prevedono la liberazione dal vincolo contrattuale nei casi in cui passi di mano il controllo dell'impresa coinvolta. In ambito negoziale, i contenuti sono lasciati alla libera determinazione delle parti, ma

generalmente tendono a subordinare la sopravvivenza del contratto al mantenimento, in capo a una o a entrambe le parti, dell'assetto proprietario originario al momento della firma del contratto stesso.

Gli strumenti per realizzare lo scopo sono apposite clausole risolutive o di recesso, o condizioni risolutive che vengono inserite nel contratto: se cambia il controllo, ne deriva, automaticamente o meno a seconda del tipo di clausola prescelto, lo scioglimento del vincolo contrattuale. Nei finanziamenti, per esempio, la parte finanziata ha l'obbligo di comunicare il cambio di controllo alla

banca finanziatrice, che ha il diritto di risolvere il contratto qualora non gradisca il nuovo azionista di controllo.

Nel contesto societario, le clausole che prevedono il diritto di riscatto delle azioni qualora cambi il controllo trovano applicazione sia negli statuti delle società, sia nei patti parasociali. Il Consiglio notarile di Milano, con la massima n.185, ha riconosciuto la legittimità delle clausole di cambio di controllo negli statuti, ma solo con riguardo al trasferimento delle quote della società nel cui statuto la clausola è inserita e non ai trasferimenti delle partecipazioni della società socia.



Marco Baglioni