

Società quotate

Parti correlate: modifiche statutarie e nuove procedure decisionali

di Angelo Busani

La deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come modificata dalla deliberazione Consob n. 17389 del 23 giugno 2010) dispone per le società quotate l'obbligo di adozione, entro il 1° dicembre 2010, di una regolamentazione interna in tema di operazioni con parti correlate e nella effettuazione delle operazioni in questione (a far tempo dal 1° gennaio 2011) adempiendo, oltre che a determinati obblighi informativi, alle prescrizioni dettate dalla normativa in esame e da tale regolamentazione interna.

Nel disciplinare le operazioni con «parti correlate» (1), il regolamento recato dalla deliberazione Consob n. 17221 (2) solleva non solo il problema di verificare la necessità di coordinare la disciplina da esso dettata con la vigente normativa statutaria adottata dalle società destinatarie (3) del regolamento stesso, ma anche di valutare il tema dell'esercizio delle opzioni statutarie che il regolamento OPC consente.

Compatibilità tra statuti vigenti e regolamento OPC

Quanto alla predetta necessità di coordinamento, non è qui evidentemente possibile entrare nel merito di tematiche particolari, in quanto ciò presupporrebbe l'analisi del singolo statuto. Dovendo quindi il discorso forzatamente rimanere in termini generali, basterà sotto questo profilo sottolineare che la verifica in questione dovrebbe vertere principalmente sugli aspetti qui di seguito elencati.

Approvazione del regolamento interno sulle operazioni con parti correlate

Occorre anzitutto verificare se nello statuto sussistano norme contrastanti con la prescrizione secondo cui la regolamentazione interna che le società debbono adottare per la disciplina delle operazioni con parti correlate deve essere approvata dal consiglio di amministrazione (art. 4, commi 1 e 3, regolamento OPC) previo parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (4); oppure, qualora non siano in carica almeno tre am-

ministratori indipendenti, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere non vincolante di un esperto indipendente.

Parere del comitato degli indipendenti sulle «operazioni di minore importanza»

Va poi accertato se nello statuto sussistano norme

Note:

(1) Si veda oltre per la definizione di questa espressione.

(2) L'effettuazione di operazioni con parti correlate è stata regolamentata con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come modificata dalla deliberazione Consob n. 17389 del 23 giugno 2010), composta da cinque articoli e da un regolamento (di seguito, il «regolamento OPC»), composto a sua volta da quattordici articoli e da quattro allegati.

(3) La deliberazione Consob concerne le seguenti società (di seguito, le «società»): a) le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea; b) le società italiane con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (per la nozione di emittente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante cfr. gli artt. 108 e 2-bis del Regolamento n. 11971, cd. «Regolamento Emittenti»).

(4) Ai sensi dell'art. 3, comma q, lett. h), regolamento OPC, per «amministratori indipendenti» si intendono:

– gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF, e degli eventuali ulteriori requisiti individuati nella regolamentazione sulle operazioni con parti correlate adottata dalla società (ai sensi dell'art. 4, comma 1, lett. c), regolamento OPC) oppure stabiliti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società;

– gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società in applicazione del codice di comportamento di cui oltre, qualora la società dichiarerà, ai sensi dell'art. 123 bis, comma 2, del Testo unico, di aderire ad un codice di comportamento promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'art. 148, comma 3, TUF.

contrastanti con la prescrizione (art. 7, comma 1, lett. a), regolamento OPC) secondo cui, con riferimento all'effettuazione di «operazioni di minore importanza» (5) con parte correlata, occorre che, prima dell'approvazione dell'operazione da parte dell'organo societario competente, un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati (6), in maggioranza indipendenti (7), esprima un motivato parere non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Collegialità necessaria per le «operazioni di maggiore rilevanza»

Bisogna inoltre verificare se nello statuto sussistano norme contrastanti con la prescrizione secondo cui, con riferimento alla effettuazione delle «operazioni di maggiore rilevanza» (8) con parte correlata, non di competenza assembleare, occorre che il regolamento interno disponga una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione (art. 8, comma 1, lett. a), regolamento OPC).

Coinvolgimento degli indipendenti nella fase delle trattative e dell'istruttoria

Ancora, è necessario appurare se nello statuto sussistano norme contrastanti con la prescrizione (art. 8, comma 1, lett. b), regolamento OPC) secondo cui, con riferimento alla effettuazione delle «operazioni di maggiore rilevanza» (9) con parte correlata, oggetto di decisione da parte del consiglio di amministrazione, un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (10) non correlati (11), o uno o più componenti dallo stesso delegati, siano coinvolti nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria.

Parere favorevole degli indipendenti

Infine, è opportuno verificare se nello statuto sussistano norme contrastanti con la prescrizione (art. 8, comma 1, lett. c), regolamento OPC) secondo cui, con riferimento alla effettuazione delle «operazioni di maggiore rilevanza» (12) con parte correlata, il consiglio di amministrazione deve approvare l'operazione previo motivato parere favorevole del comitato anzidetto circa l'interesse della società al

compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni; ovvero se nello statuto sussistano norme contrastanti con la prescrizione che, in alternativa a quanto precede, siano applicate altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti (13) non correlati (14).

Occorre infine accertare se nello statuto sussistano norme contrastanti con la prescrizione (articoli 11, comma 1, e 7, comma 1, lett. a), regolamento OPC) secondo la quale, con riferimento al caso in cui la deliberazione di effettuare una operazione con parte correlata sia di competenza assembleare (o sotto forma di decisione o sotto forma di autorizzazione), e si tratti di una operazione di «minore rilevanza» (15), l'assemblea delibera previo motivato parere non vincolante di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati (16), in maggioranza indipendenti (17), sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Facoltà di *opt-in* di nuove clausole statutarie

Quanto invece alle opzioni che il regolamento OPC conferisce alle società e che sono da esercitare (*opt-in*) mediante apposite clausole statutarie, sono essenzialmente da osservare i seguenti aspetti.

Per il caso di «operazioni di maggiore rilevanza» (18) da deliberarsi dal consiglio di amministra-

Note:

(5) Questo concetto è oltre definito nel testo.

(6) Il concetto di «*amministratore non correlato*» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale si considerano amministratori non correlati gli amministratori diversi dalla controparte di una determinata operazione e dalle sue parti correlate.

(7) V., *supra*, nota 4.

(8) Anche questo concetto è oltre definito nel testo.

(9) *ibidem*.

(10) V., *supra*, nota 4.

(11) V., *supra*, nota 6.

(12) V., *supra*, nota 8.

(13) V., *supra*, nota 4.

(14) V., *supra*, nota 6.

(15) V., *supra*, nota 5.

(16) V., *supra*, nota 6.

(17) V., *supra*, nota 4.

(18) V., *supra*, nota 8.

zione, si può confezionare (art. 8, comma 2, regolamento OPC) una clausola del regolamento interno secondo cui viene reso non vincolante il parere sull'operazione che sia espresso, in senso non favorevole, dal comitato, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (19) non correlati (20) (o da uno o più componenti dallo stesso delegati), preposto alla valutazione delle operazioni con parti correlate; in tal caso occorre che lo statuto preveda che il compimento di tali operazioni sia autorizzato dall'assemblea (ai sensi dell'art. 2364, comma 1, numero 5), del c.c., secondo cui all'assemblea ordinaria «*delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori*»), tenendo presente che detta deliberazione assembleare deve essere approvata con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati (21) (cosiddetto *whitewash*); infatti, la deliberazione si considera non assunta qualora vi sia il voto contrario della maggioranza dei «*soci non correlati votanti*» (il regolamento interno può inoltre stabilire che il *whitewash* sia escluso se in assemblea non sia presente una determinata quota di capitale sociale di titolarità dei soci non correlati, non superiore però al 10%).

Con riferimento poi all'assunzione della decisione (non di competenza assembleare né soggetta ad autorizzazione assembleare) di compiere operazioni di «minore» o di «maggiore» importanza con parti correlate, può essere introdotta la previsione statutaria secondo cui le procedure previste «in via ordinaria» per queste decisioni possono essere derogate «in caso di urgenza», a condizione che (art. 13, comma 6, regolamento OPC):

- a) qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze di un consigliere delegato o del comitato esecutivo, il presidente del consiglio di amministrazione o di gestione sia informato delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione;
- b) tali operazioni siano successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante della prima assemblea ordinaria utile;
- c) l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza (l'organo di controllo deve poi riferire all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza);
- d) la relazione e le valutazioni di cui sopra siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea;
- e) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico le in-

formazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati (22).

Per il caso di «operazioni di maggiore rilevanza» (23) da deliberarsi dall'assemblea, si può inoltre introdurre nel regolamento interno (art. 11, comma 3, regolamento OPC) una clausola secondo cui viene reso non vincolante il parere sull'operazione che sia espresso in senso non favorevole dal comitato, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (24) non correlati (25), preposto alla valutazione delle operazioni con parti correlate; in tal caso anche qui occorre che lo statuto preveda che il compimento di tali operazioni sia autorizzato dall'assemblea (ai sensi del suddetto art. 2364, comma 1, n. 5), c.c.), tenendo conto anche qui del *whitewash* e cioè del fatto che detta deliberazione assembleare deve essere approvata con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati (26), poiché la deliberazione si considera non assunta qualora vi sia il voto contrario della maggioranza dei «*soci non correlati votanti*» (pure in questo caso il regolamento interno può inoltre stabilire che il *whitewash* sia escluso se in assemblea non sia presente una determinata quota di capitale sociale di titolarità dei soci non correlati, non superiore però al 10%).

Infine, il regolamento OPC (art. 11, comma 5, regolamento OPC) consente che mediante apposita clausola statutaria possa essere disattivata tutta la disciplina disposta in tema di decisioni assembleari per il compimento di operazioni con parti correlate di «minore» o di «maggiore» importanza «in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale». In questa ipotesi, infatti, le operazioni con parti correlate possono essere compiute alle seguenti condizioni, e cioè che:

- a) l'organo che convoca l'assemblea predisponga

Note:

(19) V., *supra*, nota 4.

(20) V., *supra*, nota 6.

(21) Il concetto «*soci non correlati*» è definito dall'art. 3, comma 1, lett. l), al regolamento OPC, secondo il quale sono soci non correlati i soggetti ai quali spetta il diritto di voto diversi dalla controparte di una determinata operazione e dai soggetti correlati sia alla controparte di una determinata operazione sia alla società.

(22) V., *supra*, nota 21.

(23) V., *supra*, nota 8.

(24) V., *supra*, nota 4.

(25) V., *supra*, nota 6.

(26) V., *supra*, nota 21.

una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza;

b) l'organo di controllo riferisca all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;

c) la relazione e le valutazioni di cui sopra siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea;

d) qualora le valutazioni dell'organo di controllo siano negative, la deliberazione si considera non assunta qualora, pur adottata dalla maggioranza del capitale sociale presente in assemblea, vi sia il voto contrario della maggioranza dei «soci non correlati (27) votanti» (pure in questa ipotesi il regolamento interno può inoltre stabilire che il *whitewash* sia escluso se in assemblea non sia presente una determinata quota di capitale sociale di titolarità dei soci non correlati, non superiore però al 10%).

e) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati (28).

La competenza per introdurre tutte queste opzioni statutarie spetta senz'altro all'assemblea straordinaria, ai sensi dell'art. 2365, comma 1, c.c.; invero, dato che le modifiche statutarie in questione consistono nell'esercizio di una «facoltà», la competenza a questa modifica non dovrebbe essere attribuita all'organo amministrativo, e ciò pure se «*lo statuto*», ai sensi dell'art. 2365, comma 2, c.c., attribuisca «*alla competenza dell'organo amministrativo o del consiglio di sorveglianza o del consiglio di gestione le deliberazioni concernenti [...] gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative*». Quanto invece alla necessità di «*allineamento*» tra la normativa statutaria vigente e il regolamento OPC, si potrà ritenere sussistente la competenza dell'organo amministrativo ogni qualvolta si tratti di una modifica «*automatica*» ed «*obbligatoria*» (cioè da recepire pedissequamente, senza poter esercitare alcuna scelta, opzionale o contraria) oppure si tratti bensì del compimento di una scelta discrezionale, ma solo quando si debba effettuare una opzione tra una pluralità di contenuti obbligatori (29).

Le «*procedure*»

Per una compiuta comprensione e analisi di tutte queste tematiche è bene ora ripercorrere, seppur per cenni, le prescrizioni della regolamentazione Consob in tema di operazioni con parti correlate, attuativa delle disposizioni di cui agli artt. 114

TUF, 154 *ter* TUF e 2391 *bis*, c.c. (il quale ultimo domanda appunto alla potestà regolamentare della Consob la definizione di principi generali in tema di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, precisando che devono essere disciplinate la competenza decisionale, le motivazioni e la documentazione delle operazioni con parti correlate) e finalizzata ad «*assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate direttamente o per il tramite (30) di società controllate*» (31) (art. 2, regolamento OPC), seguendo il principio generale secondo il quale «*nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione deve essere rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica*» (art. 3.1, allegato 1 al regolamento OPC).

A tali fini occorre anzitutto sottolineare che il regolamento OPC dispone l'adozione di «*procedure*» (di seguito, le «*procedure*»), da parte delle società, finalizzate appunto a perseguire il suddetto scopo, essenzialmente consistenti (concentrando in questo

Note:

(27) V., *supra*, nota 21.

(28) *Ibidem*.

(29) Cfr. in tal senso, Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 55/2006-I, *Adeguamenti statutarie e voto segreto nella legge sulla tutela del risparmio*; nonché la Massima n. 89, intitolata «*Attribuzione agli amministratori della competenza a deliberare l'adeguamento dello statuto di s.p.a. a disposizioni normative*» del Consiglio Notarile di Milano.

(30) Il concetto di «*controllo*» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

Si presume che esista il controllo quando un soggetto possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo.

Il controllo esiste anche quando un soggetto possiede la metà, o una quota minore, dei diritti di voto esercitabili in assemblea se questi ha:

- a) il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
- b) il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di uno statuto o di un accordo;
- c) il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo;
- d) il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo.

(31) Per «*società controllata*» si intende (ai sensi dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC) l'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una società di persone, controllata da un'altra entità.

articolo l'attenzione, per semplicità, essenzialmente sul sistema di *governance* «tradizionale»): a) nell'obbligo di adozione, entro il 1° dicembre 2010, di una regolamentazione interna (di seguito, e sopra, il «regolamento interno») in tema di operazioni con parti correlate (32), diversificata a seconda che la decisione di effettuare l'operazione venga assunta dal consiglio di amministrazione (o dal comitato esecutivo, da un consigliere delegato o da altre funzioni aziendali) (33) o dall'assemblea dei soci; b) nella effettuazione delle operazioni in questione (a far tempo dal 1° gennaio 2011) adempiendo, oltre che a determinati obblighi informativi, alle prescrizioni dettate dalla normativa in esame e da tale regolamentazione interna.

Queste procedure sono, in linea generale, diversificate a seconda che concernano «operazioni di maggiore rilevanza» oppure «operazioni di minore rilevanza», come oltre definite.

Concetto di parte correlata

Un soggetto è «parte correlata» rispetto a una società se (art. 3, comma 1, lett. a), regolamento OPC; art. 1, allegato 1 al regolamento OPC):

- a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso (34) società controllate (35), fiduciari o interposte persone: controlla (36) la società, ne è controllato (37), o è sottoposto a comune controllo; detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole (38) su quest'ultima; esercita il controllo sulla società (39) congiuntamente con altri soggetti (40);
- b) è una società collegata alla società (41);
- c) è una joint venture (42) in cui la società è una partecipante;
- d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche (43) della società o della sua controllante;
- e) è uno stretto familiare (44) di uno dei soggetti di cui alle lettere a) o d);

Note:

(32) Se ne veda la definizione nel paragrafo successivo.

(33) Oltre si vedrà che per le decisioni su operazioni di maggiore importanza di competenza non assembleare, il regolamento interno deve disporre una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione (art. 8, comma 1, lett. a), regolamento OPC).

(34) V., *supra*, nota 30.

(35) V., *supra*, nota 31.

(36) V., *supra*, nota 30.

(37) V., *supra*, nota 31.

(38) Il concetto di «influenza notevole» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale l'influenza notevole

è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo, potere che può essere ottenuto attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi. Si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario, il soggetto che possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata. Di contro, se il soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), una quota minore del 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che la partecipante non abbia un'influenza notevole, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata. La presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente a un altro soggetto di avere un'influenza notevole.

L'esistenza di influenza notevole è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze: a) la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata; b) la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altro tipo di distribuzione degli utili; c) la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata; d) l'interscambio di personale dirigente; e) la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali.

(39) V., *supra*, nota 30.

(40) Il concetto di «controllo congiunto» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica.

(41) Il concetto di «società collegata» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale la società collegata un'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una società di persone, in cui un socio eserciti un'influenza notevole ma non il controllo o il controllo congiunto. Per il concetto di «influenza notevole» vedi la nota 38; per il concetto di «controllo» vedi la nota 30; per il concetto di «controllo congiunto» vedi la nota 40.

(42) Il concetto di «joint venture» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale la joint venture è un accordo contrattuale con il quale due o più parti intraprendono un'attività economica sottoposta a controllo congiunto. Per il concetto di «controllo congiunto» vedi la nota 40.

(43) Il concetto di «dirigenti con responsabilità strategiche» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale i dirigenti con responsabilità strategiche sono quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) della società stessa. Nell'ambito dei dirigenti con responsabilità strategiche vanno ritenuti ricompresi (secondo il documento di consultazione del 23 giugno 2010) anche i componenti dell'organo di controllo. Sempre secondo il predetto documento di consultazione del 23 giugno 2010, le decisioni di assegnazione di remunerazioni e benefici economici ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche, vanno valutate individualmente, nel senso che la remunerazione assegnata a ciascuno di questi soggetti costituisce un'autonoma operazione con parte correlata, da considerare singolarmente ai fini delle norme procedurali e di trasparenza ad essa applicabili.

(44) Il concetto di «stretto familiare» è definito dall'art. 2, allegato 1, al regolamento OPC, secondo il quale si considerano stretti familiari di un soggetto quei familiari che ci si attende possano influenzare il, o essere influenzati dal, soggetto interessato nei loro rapporti con la società. Tra tali familiari si possono includere: a) il coniuge non legalmente separato e il convivente; b) i figli e le persone a carico del soggetto, del coniuge non legalmente separato o del convivente.

f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere d) o e) esercita il controllo (45) (46), il controllo congiunto (47) o l'influenza notevole (48) o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;

g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Quanto ai partecipanti a patto di sindacato, occorre sottolineare che (secondo il documento di consultazione diramato il 23 giugno 2010, recante bozza di comunicazione in tema di indicazioni e orientamenti per l'applicazione del regolamento sulle operazioni con parti correlate) la mera partecipazione a un patto non comporta di per sé che il pattista sia parte correlata dell'emittente: tale qualificazione ricorrerà invece qualora, per le caratteristiche del patto, inclusa tra queste l'entità della partecipazione (individuale e/o complessiva) e le clausole che regolano i rapporti tra soci, sia possibile riscontrare un controllo (individuale o congiunto) o un'influenza notevole sull'emittente.

Concetto di operazione con parte correlata

Per operazione con una parte correlata si intende (49) (art. 3, comma 1, lett. a), regolamento OPC; art. 1, allegato 1 al regolamento OPC) «*qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo*» (50): i pensi a un aumento di capitale riservato alla sottoscrizione di una parte correlata alla società emittente oppure all'aumento di capitale della parte correlata offerto in sottoscrizione alla società emittente (non presenta invece profili di problematicità l'aumento di capitale che l'emittente delibera concedendo opzione a tutti i suoi soci).

In tale ambito, «*si considerano comunque incluse*» le operazioni di fusione con parte correlata, di scissione per incorporazione (e cioè quelle con attribuzione del patrimonio scisso dall'emittente ad una sua parte correlata; oppure, viceversa, dalla parte correlata all'emittente) o di scissione in senso stretto non proporzionale (poiché nella scissione proporzionale tutti i soci della scissa partecipano alla beneficiaria), e pure ogni decisione relativa all'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di

amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche (51).

La normativa in esame invece non si applica (art. 13, comma 1, regolamento OPC): a) alle deliberazioni assembleari di cui all'art. 2389, primo comma, del c.c., relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo; b) alle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, c.c.; c) alle deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione (artt. 2402 e 2409 *terdecies*, comma 1, lett. a), c.c.).

Concetto di operazione di maggiore rilevanza

Sono operazioni «*di maggiore rilevanza*», oltre quelle che il consiglio di amministrazione della società voglia comunque considerare come tali (ai sensi dell'art. 4, comma 1, lett. a), regolamento OPC: ad esempio, abbassando le soglie di rilevanza di cui oltre o considerando comunque rilevanti, per la loro particolare natura, singole operazioni o categorie di operazioni), tutte le operazioni che «*superino le soglie previste nell'Allegato 3*» (ai sensi dell'art. 4, comma 1, lett. a), regolamento OPC).

In detto allegato 3, al punto 1.1, è disposto che le procedure interne individuano criteri «*di tipo quantitativo*» per l'identificazione di dette operazioni di maggiore rilevanza in modo tale da includere almeno le categorie di operazioni oltre indicate (52),

Note:

(45) V., *supra*, nota 30, per il concetto di «controllo».

(46) V., *supra*, nota 31, per il concetto di «società controllata».

(47) V., *supra*, nota 40.

(48) V., *supra*, nota 38.

(49) Per la particolare fattispecie delle operazioni di cui all'art. 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (testo unico bancario), si veda la normativa recata dall'art. 13, comma 5, regolamento OPC.

(50) La disciplina in esame non si applica alle operazioni da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite da Autorità di vigilanza, ovvero sulla base di disposizioni emanate dalla capogruppo per l'esecuzione di istruzioni impartite da Autorità di vigilanza nell'interesse della stabilità del gruppo (art. 13, comma 4, regolamento OPC).

(51) V., *supra*, nota 43.

(52) In caso di cumulo di più operazioni si vedano i punti 1.4 e 1.5 dell'allegato 3; nonché l'art. 5, commi 2 e 4, regolamento OPC: il regolamento OPC prevede che siano oggetto di informa-
(segue)

identificate con i cosiddetti indici «di rilevanza del controvalore», «di rilevanza dell'attivo» e «di rilevanza delle passività» qui di seguito brevemente illustrati.

Indice di rilevanza del controvalore. Sono operazioni «di maggiore rilevanza» le operazioni in cui risulti (53) superiore alla soglia del 5% (54) l'indice «di rilevanza del controvalore», e cioè, ad esempio, per le società quotate non bancarie, il rapporto tra il controvalore dell'operazione (qual è, nella maggior parte dei casi, l'ammontare pagato dalla controparte dell'operazione) e il valore del patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) della società ovvero, se maggiore, il valore della capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (e quindi la relazione finanziaria annuale o semestrale oppure il resoconto intermedio di gestione).

Indice di rilevanza dell'attivo. Sono operazioni «di maggiore rilevanza» le operazioni in cui risulti (55) superiore alla soglia del 5% (56) l'indice «di rilevanza dell'attivo», e cioè il rapporto tra il totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale dell'attivo della società (ad esempio, per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale dell'attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione; per le operazioni di acquisizione e cessione di attività diverse dall'acquisizione di una partecipazione, il valore del numeratore è, in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all'attività e, in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività).

Indice di rilevanza delle passività. Sono operazioni «di maggiore rilevanza» le operazioni in cui risulti (57) superiore alla soglia del 5% (58) l'indice «di rilevanza delle passività», e cioè il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale dell'attivo della società.

Concetto di operazione di minore rilevanza

Per operazioni «di minore rilevanza» si intendono, complementariamente, le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza, (art. 3, comma 1, lett. c), regolamento OPC) (59), appena sopra definite.

Adozione del regolamento interno per le operazioni con parti correlate

Le società devono dotarsi di una regolamentazione

interna per disciplinare l'effettuazione di operazioni con parti correlate (art. 4, regolamento OPC), da pubblicare sul sito internet della società e di cui dar conto nella relazione sulla gestione (art. 4, comma 7, regolamento OPC).

Detta regolamentazione (e ogni sua futura modifica) è approvata dal consiglio di amministrazione (art. 4, comma 1, regolamento OPC), previo parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (60) (qualora non siano in carica almeno tre amministratori indipendenti, le delibere sono approvate previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere non vincolante (61) di un esperto indipendente) (art. 4, comma 3, regolamento OPC).

Nella regolamentazione in questione, che va sottoposta a «periodica manutenzione», devono essere (art. 4, comma 1, regolamento OPC) (62):

Note:

(segue nota 52)

zione al pubblico, mediante apposito documento, le operazioni diverse da quelle «di maggiore rilevanza» tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario concluse con la stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società quotata, qualora esse superino, cumulativamente, nel corso dell'esercizio le soglie di rilevanza.

(53) Le società (punto 1.2, allegato 3) devono comunque valutare se individuare soglie di rilevanza inferiori per operazioni che possano incidere sull'autonomia gestionale dell'emittente (ad esempio, cessione di attività immateriali quali marchi o brevetti) e quindi su operazioni che riguardano attività o beni di rilevanza strategica per la propria attività.

(54) La soglia si riduce al 2,5% per le operazioni con la società controllante quotata o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alle società (punto 1.2, allegato 3).

(55) V., *supra*, nota 54.

(56) V., *supra*, nota 53.

(57) V., *supra*, nota 54.

(58) V., *supra*, nota 53.

(59) Dalle operazioni di minore rilevanza vanno altresì distinte le dalle operazioni di importo esiguo eventualmente individuate ai sensi dell'art. 13, regolamento OPC.

(60) V., *supra*, nota 4.

(61) Essendo espressamente stabilito che il parere di questo esperto indipendente non è vincolante, è probabilmente da ritenere che, invece, sia vincolante il parere del comitato di amministratori indipendenti. Non è possibile demandare al collegio sindacale il rilascio di questo parere, in quanto, dato che al collegio sindacale compete il controllo sulla legittimità delle procedure, non è possibile che il collegio sindacale sia parte attiva nello svolgimento delle procedure soggette al suo controllo.

(62) Le società valutano se indicare, nelle procedure, come soggetti cui applicare, in tutto o in parte, le disposizioni del regolamento OPC, anche i soggetti diversi dalle parti correlate, tenendo conto, in particolare, degli assetti proprietari, di eventuali vin-

(segue)

- a) identificate le operazioni di maggiore rilevanza, includendovi almeno quelle (cui sopra s'è accennato) che superino le soglie previste nell'allegato 3 al regolamento OPC;
- b) identificate i casi di esenzione ai quali la società intende fare ricorso (63);
- c) identificate i requisiti di indipendenza degli amministratori (64);
- d) stabilite le modalità con cui si istruiscono e si approvano (65) le operazioni con parti correlate e con cui sono individuate le regole da seguire con riguardo alle ipotesi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate, italiane o estere (alla normativa in esame sono pertanto soggette le operazioni che, seppur compiute dalla società controllata, siano riconducibili all'emittente quotato in forza di un esame preventivo o di un'approvazione da parte di quest'ultimo, sia che ciò avvenga con una formale delibera adottata in ossequio a regolamentazioni interne che dispongano in tal senso, sia nel caso in cui un esponente aziendale della controllante esamini preventivamente o approvi le operazioni in forza delle deleghe gestionali conferitegli);
- e) fissate modalità e tempi con i quali sono fornite, agli amministratori indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate nonché agli organi di amministrazione e controllo, le informazioni su dette operazioni, con la relativa documentazione (e ciò sia prima della deliberazione che durante e dopo la sua esecuzione);
- f) indicate le scelte effettuate dalla società con riguardo alle opzioni concesse dal regolamento OPC.

Adozione della decisione (non assembleare) di compiere una operazione di minore rilevanza con parte correlata

Salvo che il regolamento interno preveda l'adozione di procedure più complesse, per l'effettuazione di operazione di minore importanza con parte correlata, occorre «almeno» che (art. 7, regolamento OPC):

- 1) prima dell'approvazione dell'operazione, un comitato (già costituito, come il Comitato per il Controllo Interno, se composto in maggioranza da indipendenti, oppure un comitato appositamente costituito), composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati (66), in maggioranza (67) indipendenti (68), esprima (69) un motivato parere (70) non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla

Note:

(segue nota 62)

coli contrattuali o statuari rilevanti ai fini dell'art. 2359, primo comma, n. 3), o dell'art. 2497-septies del codice civile nonché delle discipline di settore eventualmente applicabili in materia di parti correlate (art. 4, comma 2, regolamento OPC).

(63) Si tratta essenzialmente:

- a) delle operazioni individuate come «di importo esiguo» (art. 13, comma 2, regolamento OPC);
- b) dei piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'art. 114 bis, TUF (art. 13, comma 3, lett. a) regolamento OPC);
- c) delle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori e consiglieri investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche; e delle deliberazioni con cui il consiglio di sorveglianza determina il compenso dei consiglieri di gestione (art. 13, comma 3, lett. b), regolamento OPC, ricorrendo i presupposti ivi indicati);
- d) delle operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard (art. 13, comma 3, lett. c), regolamento OPC; il concetto di operazione ordinaria conclusa a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard è definito nell'art. 3, comma 1, lett. d) ed e), regolamento OPC, essenzialmente con riferimento al concetto di «ordinario esercizio dell'attività operativa» e al concetto di «attività finanziaria» connessa a detta attività operativa);
- e) delle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, nonché delle operazioni con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi, qualificati come significativi, di altre parti correlate della società (il concetto di interesse significativo deve essere specificato nella regolamentazione in esame, con la precisazione che non si considerano interessi significativi quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più amministratori o di altri dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate o collegate) (art. 14, comma 2, regolamento OPC). Un interesse significativo può invece sussistere qualora detti amministratori o dirigenti con responsabilità strategiche beneficino di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari dipendenti dai risultati conseguiti dalle società controllate o collegate con le quali l'operazione è svolta. Un altro caso di interesse significativo può essere quello in cui la controllata o la collegata sia partecipata (anche indirettamente, e cioè attraverso soggetti diversi dalla società quotata) dal medesimo soggetto che controlla la società emittente.

(64) V., *supra*, nota 4.

(65) Il regolamento interno può anche ammettere l'assunzione di «delibere-quadro relative a serie di operazioni omogenee con determinate categorie di parti correlate» (art. 12, comma 1, regolamento OPC). In tal caso occorre, oltre che adempiere ai disposti obblighi informativi, prevedere nel regolamento interno «almeno»:

- a) regole conformi a quelle disposte per l'adozione della singola decisione di effettuazione di una operazione con parti correlate, di minore o di maggiore importanza, a seconda del prevedibile ammontare massimo delle operazioni oggetto della delibera, cumulativamente considerate;
- b) che le delibere-quadro non abbiano efficacia superiore a un anno e si riferiscano a operazioni sufficientemente determinate, riportando almeno il prevedibile ammontare massimo delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento e la motivazione delle condizioni previste;
- c) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione sull'attuazione delle delibere-quadro.

(66) V., *supra*, nota 6.

(67) La maggioranza degli indipendenti dovrebbe essere riferita sia alla composizione del comitato sia al momento della votazione: nel senso che, quando si vota, i votanti debbono essere in

(segue)

convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 7, comma 1, lett. a), regolamento OPC);

2) all'organo competente a deliberare sull'operazione e al comitato che deve esprimere il parere di cui sopra siano fornite, con congruo anticipo, informazioni complete e adeguate (qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard (71), la documentazione predisposta deve contenere oggettivi elementi di riscontro in tal senso) (art. 7, comma 1, lett. c), regolamento OPC);

3) qualora non vi siano (72) almeno due amministratori indipendenti non correlati, il regolamento interno disponga «specifici presidi equivalenti» (73) a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione (art. 7, comma 1, lett. d), regolamento OPC);

4) i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 7, comma 1, lett. e), regolamento OPC);

5) il regolamento interno disponga una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione delle operazioni (art. 7, comma 1, lett. f), regolamento OPC);

6) sia predisposto e pubblicato il documento informativo di cui all'art. 7, comma 1, lett. g), regolamento OPC.

Adozione della decisione (non assembleare) di compiere una operazione di maggiore rilevanza con parte correlata

Con riferimento alla adozione della decisione (di competenza non assembleare) di effettuare operazioni di maggiore rilevanza con parte correlata occorre (74) «almeno» che (art. 8, regolamento OPC):

1) siano adempiuti l'obbligo di predisposizione del documento informativo da mettere a disposizione del pubblico (il cui schema è contenuto nell'allegato 4 al regolamento OPC), l'obbligo di trasmissione documentale alla Consob e l'obbligo informativo nella relazione intermedia e nella relazione annuale sulla gestione (artt. 5 e 6, regolamento OPC);

2) il regolamento interno disponga una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione (art. 8, comma 1, lett. a), regolamento OPC);

Note:

(segue nota 67)

maggioranza amministratori indipendenti. Quindi, dato un comitato composto da sette membri, di cui quattro indipendenti, il comitato validamente delibera, qualora siano presenti cinque membri, se tre di essi siano indipendenti (non si potrebbe invece deliberare se siano presenti due indipendenti e tre non indipendenti). Non importa poi se la maggioranza degli indipendenti presenti non esprima voto favorevole: in altri termini, nel caso predetto (cinque presenti, di cui tre indipendenti), la deliberazione è assunta con il voto favorevole dei due non indipendenti e di un indipendente e il voto contrario degli altri due indipendenti.

(68) V., *supra*, nota 4.

(69) Il regolamento interno può prevedere la facoltà del comitato di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta (art. 7, comma 1, lett. b), regolamento OPC). Circa l'ammontare della spesa, vedi l'art. 7, comma 2, regolamento OPC.

(70) Ai sensi dell'art. 14, comma 1, regolamento OPC, qualora la società sia soggetta a direzione e coordinamento, nelle operazioni con parti correlate influenzate da tale attività il parere deve recare puntuale indicazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata.

Va ricordato, al riguardo, che, ai sensi dell'art. 37, comma 1, lett. d), del regolamento Consob n. 16191 («Regolamento Mercati»): a) le società quotate controllate, sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società o ente, devono dotarsi di un comitato di controllo interno composto da amministratori indipendenti (come definiti ai sensi del successivo comma 1-bis); inoltre, in dette società, anche gli altri comitati, ove istituiti, raccomandati da codici di comportamento in materia di governo societario, promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, sono composti da amministratori indipendenti;

b) le società quotate controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati devono dotarsi di un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti (come definiti ai sensi del successivo comma 1-bis);

con la precisazione che non possono essere qualificati amministratori indipendenti coloro che ricoprono la carica di amministratore nella società o nell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società o ente.

(71) Il concetto di operazione ordinaria conclusa a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard è definito nell'art. 3, comma 1, lett. d) ed e), regolamento OPC. Si veda *supra* anche la nota 63 al punto c).

(72) Ad esempio, perché non nominati; oppure, se anche nominati, perché non accettino di comporre questo comitato.

(73) Si può probabilmente pensare, ad esempio, al parere di un esperto indipendente, al parere di un comitato esterno di esperti indipendenti oppure al parere del collegio sindacale.

(74) Da questa disciplina possono svincolarsi (adottando, anche per le operazioni di maggiore rilevanza, la disciplina delle operazioni di minore rilevanza di cui all'art. 7, regolamento OPC) (art. 10, regolamento OPC):

a) le società quotate di minori dimensioni (che non siano controllate, anche indirettamente, da una società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati); il concetto di «società di minori dimensioni» è definito dall'art. 3, comma 1, lett. f), regolamento OPC, secondo il quale sono società di minori dimensioni le società per le quali né l'attivo dello stato patrimoniale

(segue)

3) un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (75) non correlati (76), o uno o più componenti dallo stesso delegati, siano coinvolti nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria (art. 8, comma 1, lett. b), regolamento OPC);

4) che il consiglio di amministrazione approvi l'operazione previo motivato parere favorevole (77) del comitato predetto (78) sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (per «parere favorevole» intendendosi un'espressione di consenso sull'operazione considerata in ogni suo aspetto); ovvero, in alternativa, che siano applicate altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati (ad esempio: la deliberazione del consiglio di amministrazione dovrebbe essere approvata con il voto favorevole maggioranza della degli amministratori indipendenti non correlati) (art. 8, comma 1, lett. c), regolamento OPC);

5) qualora non vi siano (79) almeno tre amministratori indipendenti non correlati, il regolamento interno disponga «specifici presidi equivalenti» (80) a quelli previsti dall'art. 8, comma 1, dalle lettere b) e c), del regolamento OPC, a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione (art. 8, comma 1, lett. d), regolamento OPC);

6) all'organo competente a deliberare sull'operazione e al comitato che deve esprimere il parere di cui sopra siano fornite, con congruo anticipo, informazioni complete e adeguate (qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o *standard* (81), la documentazione predisposta deve contenere oggettivi elementi di riscontro in tal senso) (art. 8, comma 1, alinea; art. 7, comma 1, lett. c), regolamento OPC);

7) i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 8, comma 1, alinea; art. 7, comma 1, lett. e), regolamento OPC);

8) il regolamento interno disponga una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione

delle operazioni (art. 8, comma 1, alinea; art. 7, comma 1, lett. f), regolamento OPC).

Il parere del suddetto comitato, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (82) non correlati (83) (o il parere di uno o più componenti dallo stesso delegati), può non essere vincolante qualora (art. 8, comma 2, regolamento OPC), «ferme le previsioni statutarie richieste dalla legge» (84), il regolamento interno disponga che il compimento di tali operazioni sia autorizzato dall'assemblea, ai

Note:

(segue nota 74)

le né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro (con la precisazione che le società di minori dimensioni non possono più qualificarsi tali nel caso in cui per due esercizi consecutivi non soddisfino congiuntamente i predetti requisiti; in tale ipotesi è disposto che le procedure devono essere adeguate alle disposizioni derogate entro novanta giorni dal primo rinnovo del consiglio di amministrazione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni: art. 10, comma 2, regolamento OPC);

b) le società di recente quotazione; il concetto di «società di recente quotazione» è definito dall'art. 3, comma 1, lett. g), regolamento OPC, secondo il quale sono società di recente quotazione le società con azioni quotate nel periodo compreso tra la data di inizio delle negoziazioni e la data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione (con la precisazione che non possono definirsi società di recente quotazione le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di una o più società con azioni quotate che non siano a loro volta di recente quotazione);

c) le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante (per la nozione di emittente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante cfr. gli articoli 108 e 2-bis del Regolamento OPC n. 11971).

Per le operazioni di maggiore rilevanza di competenza assembleare, le predette società devono invece applicare la disciplina ordinaria: cosicché, ove sia stato espresso un parere contrario degli amministratori indipendenti, trovano applicazione le disposizioni (cosiddetto *whitewash*) in materia di calcolo delle maggioranze di cui all'art. 11, comma 3, del regolamento OPC: e ciò anche nel caso in cui detto parere sia di natura non vincolante per avere la società deciso di avvalersi della facoltà di adottare le procedure di cui all'art. 7 del regolamento medesimo.

(75) V., *supra*, nota 4.

(76) V., *supra*, nota 6.

(77) V., *supra*, nota 70.

(78) V., *supra*, nota 69.

(79) V., *supra*, nota 72.

(80) Si può probabilmente pensare, ad esempio, a un comitato esterno di esperti indipendenti; oppure, forse, al coinvolgimento dell'assemblea.

(81) V., *supra*, nota 71.

(82) V., *supra*, nota 4.

(83) V., *supra*, nota 6.

(84) Ai sensi dell'art. 2364, comma 1, numero 5), del codice civile, l'assemblea ordinaria «delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori».

sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c., con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati (cosiddetto *whitewash*); infatti, la deliberazione si considera non assunta qualora vi sia il voto contrario della maggioranza dei «soci (85) non correlati (86) votanti» (87) (il regolamento interno può inoltre stabilire che il *whitewash* sia escluso se in assemblea non sia presente una determinata quota di capitale sociale di titolarità dei soci non correlati, non superiore però al 10%) (88).

Procedura d'urgenza per decisione di competenza non assembleare

Tutto quanto è stato fin qui detto in tema di procedimento da seguire per l'assunzione della decisione (non di competenza assembleare né soggetta ad autorizzazione assembleare) di compiere operazioni di minore o maggiore importanza con parti correlate, può essere derogato «in caso di urgenza», se vi sia una specifica autorizzazione in tal senso nello statuto della società, a condizione che (art. 13, comma 6, regolamento OPC):

- a) qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze di un consigliere delegato o del comitato esecutivo, il presidente del consiglio di amministrazione o di gestione sia informato delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione (se però costui non sia un amministratore indipendente non correlato, è opportuno che il regolamento interno disponga che l'informativa in parola venga data a un consigliere indipendente e che a costui siano attribuiti conseguenti poteri, quale quello di convocare una riunione degli amministratori indipendenti);
- b) tali operazioni siano successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante della prima assemblea ordinaria utile;
- c) l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza (l'organo di controllo deve poi riferire all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza);
- d) la relazione e le valutazioni di cui sopra siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea;
- e) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati (89).

Adozione ad opera dell'assemblea della decisione di compiere una operazione di minore importanza con parte correlata

Quando la deliberazione di effettuare una operazione con parte correlata è di competenza assembleare (sia sotto forma di decisione che sotto forma di autorizzazione), e si tratta di una operazione di minore rilevanza, occorre (art. 11, comma 1, regolamento OPC) che il regolamento interno disponga procedure «conformi» a quelle che il regolamento OPC dispone per la decisione da parte degli amministratori delle operazioni di minore rilevanza. E così, in sintesi, salvo che il regolamento interno preveda l'adozione di procedure più complesse, occorre «almeno» che (art. 7, regolamento OPC):

- 1) prima dell'approvazione dell'operazione, un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati (90), in maggioranza indipendenti (91), esprima (92) un motivato parere (93) non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 7, comma 1, lett. a), regolamento OPC);
- 2) all'assemblea (94) e al comitato che deve esprimere il parere di cui sopra siano fornite, con congruo anticipo, informazioni complete e adeguate (qualora le condizioni dell'operazione siano definite

Note:

(85) Il termine «socio» va probabilmente inteso come «soggetto titolare del diritto di voto».

(86) V., *supra*, nota 21.

(87) La norma parla di «votanti» e non di «aventi diritto al voto» e quindi si riferisce a quelli che partecipano all'assemblea e che pure, in effetti, partecipano al voto: per «votante» non dovrebbe infatti intendersi il soggetto che in assemblea dichiara di non partecipare al voto né, probabilmente, il soggetto che esprime una posizione di astensione. Cosicché, data, in ipotesi, nel 24% la percentuale di capitale sociale spettante ai soci non correlati presenti in assemblea, se il 4% si astiene, l'11% esprime voto favorevole e il 9% esprime voto contrario, la delibera dovrebbe considerarsi adottata, perché appunto non consta il voto contrario della maggioranza dei soci votanti non correlati.

(88) Percentuale da intendere probabilmente riferita al capitale sociale dotato del diritto di voto.

(89) V., *supra*, nota 21.

(90) V., *supra*, nota 6.

(91) V., *supra*, nota 4.

(92) V., *supra*, nota 69.

(93) V., *supra*, nota 70.

(94) Qualora vi siano rilevanti aggiornamenti da apportare al documento informativo pubblicato ai sensi dell'art. 5, regolamento OPC, la società deve pubblicare una nuova versione di detto documento entro il ventunesimo giorno prima dell'assemblea (art. 11, comma 4, regolamento OPC).

equivalenti a quelle di mercato o *standard* (95), la documentazione predisposta deve contenere oggettivi elementi di riscontro) (art. 7, comma 1, lett. c), regolamento OPC);

3) qualora non vi siano (96) almeno due amministratori indipendenti non correlati, il regolamento interno disponga «*specifici presidi equivalenti*» (97) a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione (art. 7, comma 1, lett. d), regolamento OPC);

4) i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 7, comma 1, lett. e), regolamento OPC);

5) il regolamento interno disponga una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione delle operazioni in questione (art. 7, comma 1, lett. f), regolamento OPC);

6) sia predisposto e pubblicato il documento informativo di cui all'art. 7, comma 1, lett. g), regolamento OPC.

Adozione ad opera dell'assemblea della decisione di compiere una operazione di maggiore importanza con parte correlata

Quando la deliberazione di effettuare una operazione con parte correlata è di competenza assembleare (sia sotto forma di decisione che sotto forma di autorizzazione), e si tratta di una operazione di maggiore rilevanza, occorre (art. 11, comma 2, regolamento OPC) che il regolamento interno disponga procedure «*conformi*» a quelle che il regolamento OPC dispone per la decisione da parte degli amministratori delle operazioni di maggior rilevanza. E così, in sintesi occorre (98) «*almeno*» che (art. 8, regolamento OPC):

1) siano adempiuti l'obbligo di predisposizione del documento informativo da mettere a disposizione del pubblico, l'obbligo di trasmissione documentale alla Consob e l'obbligo informativo nella relazione intermedia e nella relazione annuale sulla gestione (artt. 5 e 6, regolamento OPC);

2) un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (99) non correlati (100), o uno o più componenti dallo stesso delegati, siano coinvolti nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi

delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria (art. 8, comma 1, lett. b), regolamento OPC);

3) l'assemblea (101) autorizzi o approvi l'operazione previo motivato parere favorevole (102) del comitato predetto (103) sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, ovvero, in alternativa, siano applicate altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati (art. 8, comma 1, lett. c), regolamento OPC);

4) qualora non vi siano (104) almeno tre amministratori indipendenti non correlati, il regolamento interno disponga «*specifici presidi equivalenti*» (105) a quelli previsti dall'art. 8, comma 1, dalle lettere b) e c), del regolamento OPC, a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione (art. 8, comma 1, lett. d), regolamento OPC);

5) all'assemblea e al comitato che deve esprimere il parere di cui sopra siano fornite, con congruo anticipo, informazioni complete e adeguate (qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o *standard* (106), la documentazione predisposta deve contenere oggettivi elementi di riscontro) (art. 8, comma 1, alinea; art. 7, comma 1, lett. c), regolamento OPC);

6) i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 8, comma 1, alinea; art. 7, comma 1, lett. e), regolamento OPC);

7) il regolamento interno disponga una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione

Note:

(95) V., *supra*, nota 71.

(96) V., *supra*, nota 72.

(97) Si può probabilmente pensare, ad esempio, a un comitato esterno di esperti indipendenti.

(98) V., *supra*, nota 74.

(99) V., *supra*, nota 4.

(100) V., *supra*, nota 6.

(101) V., *supra*, nota 94.

(102) V., *supra*, nota 70.

(103) V., *supra*, nota 69.

(104) V., *supra*, nota 79.

(105) V., *supra*, nota 97.

(106) V., *supra*, nota 71.

delle operazioni in questione (art. 8, comma 1, alinea; art. 7, comma 1, lett. f), regolamento OPC). Anche in questo caso è disposto il *whitewash*: il parere del suddetto comitato, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (107) non correlati (108), può non essere vincolante qualora (art. 11, comma 3, regolamento OPC), «ferme le previsioni statutarie richieste dalla legge» (109), il regolamento interno disponga che il compimento di tali operazioni sia autorizzato dall'assemblea, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c., con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati; è infatti disposto che questa deliberazione si considera non assunta qualora, pur adottata dalla maggioranza del capitale sociale presente in assemblea, vi sia il voto contrario della maggioranza dei «soci (110) non correlati (111) votanti» (112) (il regolamento interno può inoltre stabilire che il *whitewash* sia escluso se in assemblea non sia presente una determinata quota di capitale sociale di titolarità dei soci non correlati, non superiore però al 10%) (113).

Procedura semplificata d'urgenza per le deliberazioni assembleari in situazioni di crisi aziendale

Tutto quanto è stato fin qui detto in tema di decisioni assembleari per il compimento di operazioni con parti correlate di minore o di maggiore importanza può essere derogato, se vi sia una specifica autorizzazione in tal senso nello statuto della società, «in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale» (per tale intendendosi ad esempio la situazione di sussistenza di perdite rilevanti ai sensi degli artt. 2446 e 2447 c.c., la situazione in cui sussistano incertezze sulla continuità aziendale, la situazione di sofferenza finanziaria destinata a sfociare in una procedura concorsuale, eccetera). In questa ipotesi, infatti, le operazioni con parti correlate possono essere compiute alle seguenti condizioni (art. 11, comma 5, regolamento OPC), e cioè che:

- 1) l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza;
- 2) l'organo di controllo riferisca all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;
- 3) la relazione e le valutazioni di cui sopra siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea;
- 4) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare ri-

guardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati (114).

Qualora, peraltro, le valutazioni dell'organo di controllo siano negative, la deliberazione si considera non assunta qualora, pur adottata dalla maggioranza del capitale sociale presente in assemblea, vi sia il voto contrario della maggioranza dei «soci (115) non correlati (116) votanti» (117) (il regolamento interno può inoltre stabilire che il *whitewash* sia escluso se in assemblea non sia presente una determinata quota di capitale sociale di titolarità dei soci non correlati, non superiore però al 10 per cento) (118).

Note:

- (107) V., *supra*, nota 4.
(108) V., *supra*, nota 6.
(109) V., *supra*, nota 84.
(110) V., *supra*, nota 85.
(111) V., *supra*, nota 21.
(112) V., *supra*, nota 87.
(113) V., *supra*, nota 88.
(114) V., *supra*, nota 21.
(115) V., *supra*, nota 85.
(116) V., *supra*, nota 21.
(117) V., *supra*, nota 87.
(118) V., *supra*, nota 88.