

## IN PRIMO PIANO

### CDA E “PARTI CORRELATE”, ARRIVANO LE NUOVE NORME DELLA CONSOB

La CONSOB ha emanato il nuovo regolamento per le operazioni societarie con le “parti correlate”

#### Iscriviti alla Newsletter

Ogni mese potrai ricevere automaticamente le Newsletter di BLB Studio Legale nella tua casella di posta elettronica. Basterà registrarsi andando nella sezione “news” del nostro sito e seguendo le indicazioni per iscriversi alla newsletter.



## CDA e “parti correlate”, arrivano le nuove norme della CONSOB

Lo scorso 12 marzo, la Consob, allora presieduta ancora da Lamberto Cardia, sostituito poi lo scorso novembre da Giuseppe Vegas, ha emanato il nuovo regolamento per le operazioni societarie con le “parti correlate”, statuendo disposizioni innovative importanti che, per la maggior parte, entreranno in vigore il prossimo primo gennaio 2011.

Il nuovo regolamento è stato adottato con la delibera numero 17221 del 12 marzo 2010, e si compone di 14 articoli e quattro Allegati.

Subito si è parlato di norme audaci, addolcite però da alcune disposizioni interpretative, ma che in ogni caso perseguono l’obiettivo di promuovere un capitalismo veramente liberale, in cui si punta a restringere e comprimere le indebite influenze reciproche.

*In primis* il regolamento inizia con le definizioni.

L’art. 3 rimanda per questo al primo Allegato in cui apprendiamo che un soggetto è considerato parte correlata ad una società se direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:

- 1) controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;
- 2) detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un’influenza notevole su quest’ultima;
- 3) esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;

Sono anche parti correlate le società collegate, dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante, familiari.

Come è stato fatto notare, sembra esserci una mancanza importante all’elenco sopra esposto: i partecipanti ad un patto di sindacato che non sono più ritenuti, *ipso facto*, parte correlata.

Venendo all’analisi del merito del provvedimento, l’attenzione si concentra sull’art. 5 in cui si prevedono particolari modalità di informazioni del pubblico sulle operazioni con parti correlate. In particolare il regolamento predispone (nell’Allegato 4) le specifiche modalità di redazione del documento informativo richiedendo specificità nella descrizione delle parti correlate, la natura della correlazione, gli interessi delle parti all’operazione ed inoltre gli elementi di valutazione degli esperti indipendenti eventualmente consultati.

La vera innovazione pare essere presente dai successivi artt. 7 e 8 (che saranno applicativi, come detto, dal 1 gennaio 2011), in cui si valorizza il ruolo degli amministratori non esecutivi, non correlati ed indipendenti.

Si deve distinguere: l’art 7 riguarda le “procedure per le operazioni di minore rilevanza” mentre l’art. 8 riguarda sempre la medesima procedura ma per le operazioni definite di “maggiore rilevanza”.

Per il primo tipo di operazioni si prevede la necessità di un motivato parere di un ristretto comitato composto dagli amministratori indipendenti e non coinvolti, il quale ha anche la possibilità di consultare, a spese della società, uno o più esperti



indipendenti, i cui elementi di valutazione, come già evidenziato, dovranno avere adeguata pubblicità verso il pubblico come previsto dall'Allegato 4.

Certo, il parere di cui all'art. 7 "non è vincolante", ma anch'esso ovviamente ha adeguate forme di pubblicità verso l'esterno, sempre disciplinate dall'Allegato 4.

Per il secondo tipo di operazioni, quelle di maggiore rilevanza, la Consob è ancora più rigida.

In aggiunta a quanto già previsto dall'art. 7, infatti, il comitato di amministratori indipendenti deve essere "coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria", sulla base di flussi informativi completi e tempestivi ed in seguito dare la propria approvazione dell'operazione.

Se non l'approvano, si badi bene, l'operazione si blocca, salvo la possibilità di essere approvata in assemblea, ove però voteranno unicamente gli azionisti che in essa non hanno interessi.

Sul punto è chiaro l'art. 11, comma terzo, in cui si richiede che, fermo quanto previsto dal Codice Civile (artt. 2368, 2369 e 2373) e salve le previsioni statutarie eventualmente richieste dalla legge, le procedure di voto in assemblea per la delibera delle operazioni con parti correlate non approvate dagli amministratori indipendenti devono contenere regole volte ad impedire il compimento dell'operazione se "la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione".

Le previsioni analizzate sono rivolte alle società che utilizzano il sistema di amministrazione tradizionale o monistico, mentre per quelle amministrate con il sistema dualistico la disciplina è prevista nell'Allegato 2.

In tale Allegato si prevede che nelle operazioni di minore rilevanza, il comitato che deve elaborare il parere (anche in questo caso non vincolante) è composto, come è ovvio, dai consiglieri di sorveglianza indipendenti, che agiranno poi sulla base dei poteri che l'art. 7 conferisce agli amministratori indipendenti.

Nelle operazioni di maggiore rilevanza, invece, il medesimo comitato di consiglieri di sorveglianza indipendenti (come previsto anche dall'art. 8) deve ricevere un coinvolgimento "nella fase delle trattative e nella fase istruttoria".

In questo tipo di operazione si rileva però una differenza: il parere del comitato dei consiglieri di sorveglianza indipendenti rimane non vincolante e viene tuttavia fatta salva una riserva di competenza di delibera dell'operazione in capo al

consiglio di gestione; inoltre, qualora voglia deliberare nonostante il parere contrario degli indipendenti l'operazione dovrà essere oggetto di delibera dell'assemblea, ma "non vincolante", ferma "l'efficacia dell'operazione stessa".

Insomma, il regolamento è da leggere ed analizzare attentamente, tenendo conto anche di tali differenziazioni di disciplina a seconda del sistema di amministrazione utilizzato (è comunque esiguo il numero di società italiane che si affidano al sistema dualistico), ma di certo richiede un'attenzione particolare ed una verifica attenta di molti aspetti giuridici ed economici che precedono operazioni così delicate.

Servono decisioni scrupolose, non prevenute, aderenti ai fatti ed alle situazioni concrete.

Pur con evidenti limiti, le nuove norme, cui spetta un compito arduo e difficile, proveranno a spurgare l'area di tante situazioni poco limpide ed in particolare suggeriscono una linea di condotta: audace forse, però pare appropriata in questioni così spinose.

*Avv. Alessandro Benedetti  
Dott. Martino Liva*

Per eventuali approfondimenti:  
**BLB Studio Legale**  
+39.02.36.51.55.80  
+39.06.35.40.16.37

