

GIANNI, ORIGONI, GRIPPO & PARTNERS

Studio Legale

Roma 00184, Via delle Quattro Fontane, 20

Milano 20121, Piazza Belgioioso, 2

Bologna 40123, Via Massimo d'Azeglio, 25

Padova 35121, Piazza Eremitani, 18

Torino 10128, Corso Vittorio Emanuele II, 83

Bruxelles B-1050, 184 Avenue Molière

London EC2R 7AS, 6-8 Tokenhouse Yard

New York N.Y. 10019, 75 Rockefeller Plaza, 18th Floor

A: CONSOB Divisione Studi Giuridici – Via G.B. Martini n. 3, 00198 Roma

DA: Gianni, Origoni, Grippo & Partners

OGGETTO: Risposta alla consultazione “Bozza di comunicazione avente ad oggetto: Indicazioni e orientamenti per l’applicazione del regolamento (“Regolamento”) sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010” (la “Bozza di Comunicazione”)

DATA: 30 luglio 2010

Lo Studio legale Gianni, Origoni, Grippo & Partners ringrazia codesta rispettabile Commissione per l’opportunità offerta di partecipare alla consultazione in oggetto e sottopone all’attenzione della stessa le seguenti osservazioni.

1. Paragrafo 1 – Definizione di “operazioni con parti correlate”

(i) La Commissione osserva che “*pur in assenza di un rinvio diretto allo IAS 24, nell’individuare il perimetro soggettivo di correlazione e la nozione di operazioni con parti correlate, le definizioni contenute nell’Allegato n. 1 sono interpretate avendo riguardo all’intero corpo dei principi contabili internazionali nonché ai criteri interpretativi, dettati dagli organismi competenti (...) purché applicabili allo IAS 24 adottato secondo la procedura di cui all’art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 e vigente alla data di entrata in vigore del Regolamento*”. A tal proposito, si ritiene utile un chiarimento in merito alla possibilità di interpretare estensivamente la nozione di parte correlata contenuta nel Regolamento in conformità con quanto previsto dallo IAS 24 (così come modificato nel novembre 2009) che ha introdotto alcuni correttivi volti ad eliminare asimmetrie nei rapporti di correlazione rilevanti.

2. Paragrafo 2 – Definizione di “operazioni di maggiore rilevanza” e cumulo di operazioni

In relazione alle assegnazioni di remunerazioni e benefici economici ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, si riterrebbe utile una precisazione, da parte della Commissione, in merito all'importo da prendere in considerazione ai fini della valutazione della maggiore o minore rilevanza. In particolare, in caso di delibere aventi ad oggetto l'attribuzione di un incremento della remunerazione, sarebbe utile precisare se l'importo da prendere in considerazione consista nell'importo incrementale, ovvero (in maniera più stringente) nell'importo complessivo della remunerazione.

A tal proposito, si riterrebbe utile chiarire che l'importo alla stregua del quale deve essere verificata la rilevanza dell'operazione è l'importo indicato nella delibera di assegnazione del compenso o della remunerazione. In particolare, sarebbe utile precisare che: **(i)** se la delibera ha ad oggetto l'attribuzione di un compenso aggiuntivo (per attività ulteriori o con una giustificazione autonoma) rispetto a quello già percepito dal dirigente (e indipendente da esso o individuato separatamente), il controvalore dell'operazione coincide con l'importo aggiuntivo deliberato; **(ii)** se, invece, la delibera ha ad oggetto l'importo complessivo della remunerazione spettante al dirigente (attribuita, ad esempio, in fase di rinnovo delle cariche sociali) e tale importo è – incidentalmente – maggiore di quello ad esso attribuito precedentemente (in relazione, ad esempio, al primo mandato), il valore dell'operazione coincide con l'importo dell'intera remunerazione deliberata (inclusa, quindi, la parte di compenso già deliberata e, dunque, già spettante al singolo soggetto).

3. Paragrafo 7 – Operazioni compiute dalle società controllate

La Commissione osserva che *“le procedure dirette ad assicurare la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate compiute dalle società controllate troveranno applicazione nelle sole ipotesi in cui la controllante esamini o approvi le operazioni stesse. (...) A tali fini, l'esame o l'approvazione delle operazioni non devono necessariamente essere condotti in virtù di regolamenti interni né devono necessariamente avvenire con deliberazione espressa: è sufficiente che un esponente aziendale della controllante esamini preventivamente o approvi le operazioni in forza delle deleghe conferitegli”*.

A tal proposito, si ritengono utili precisazioni in merito alle fasi e alle modalità di applicazione delle procedure nel caso in cui l'operazione sia compiuta da parte di una società controllata e la società controllante quotata esamini o approvi l'operazione stessa. In particolare, si ritiene che l'osservazione secondo cui né l'esame né l'approvazione dell'operazione devono essere condotti in virtù di regolamenti interni né devono avvenire con deliberazione espressa possa indurre in errore. Ed infatti, non è chiaro se nella fase di esame o approvazione da parte della società controllante quotata le procedure previste dagli articoli 7 e 8 del Regolamento debbano trovare applicazione.

Si riterrebbe utile chiarire che, in relazione alle operazioni compiute da società controllate, la procedura

prevista per le operazioni con parti correlate si applica, in quanto compatibile, alla fase di esame o approvazione da parte della società controllante quotata, anche nel caso in cui l'esame o l'approvazione siano astrattamente previsti, o nella prassi effettuati, in via informale (ovverosia, senza attuazione di regolamenti interni o adozione di delibere). Con riferimento alla suddetta clausola di compatibilità, si ritiene utile precisare, ad esempio, l'inapplicabilità della procedura di *whitewash*.

4. Paragrafi 12 e 16 - Procedure per le operazioni di minore rilevanza e procedure per le operazioni di maggiore rilevanza

In relazione alla composizione dei comitati di amministratori indipendenti, si ritiene utile un chiarimento espresso in relazione alla possibilità e opportunità di prevedere comitati a composizione variabile, sulla base di liste, a seconda delle singole operazioni.

Inducono, peraltro, a ritenere ammessa e auspicata tale "geometria variabile" dei comitati, da un lato, la precisazione che i componenti dei comitati devono essere amministratori "non correlati" (è evidente, infatti, che il rapporto di correlazione può ben sussistere rispetto a determinate operazioni e non rispetto ad altre) e, dall'altro, l'osservazione della Commissione di cui al paragrafo 12.2 della Bozza di Comunicazione secondo cui *"si auspica che le società evitino di includere nel comitato cui spetta il parere sull'operazione amministratori non esecutivi che, per quanto non correlati alla controparte dell'operazione, abbiano con essa rapporti tali da lederne l'indipendenza dalla medesima"*.

5. Paragrafo 12 – Procedure per le operazioni di minore rilevanza

In relazione alla composizione del comitato consultivo competente in materia di operazioni di minore rilevanza, la Commissione osserva che, sebbene il Regolamento preveda che il comitato consultivo debba essere composto da amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti, *"rimane peraltro auspicabile che le società, eventualmente in occasione del primo rinnovo degli organi sociali successivo all'entrata in vigore della disciplina di cui trattasi, anche per le operazioni di minore rilevanza costituiscano un comitato composto esclusivamente da amministratori indipendenti, come previsto dalle migliori prassi internazionali"*.

Tale osservazione suscita perplessità. Più che fornire un elemento di chiarezza e un criterio applicativo, induce le società tenute a recepire il Regolamento a dubitare del fatto che la costituzione di un comitato di amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti sia sufficiente a porsi al riparo dai rischi di conseguenze pregiudizievoli derivanti dalla violazione della normativa regolamentare. Si suggerisce di eliminare tale osservazione.

6. Paragrafo 13 – Pareri preliminari all’approvazione delle operazioni

La Commissione fornisce alcune utili precisazioni con riguardo ad ipotesi particolari di formulazione del parere. In tale contesto, la Commissione afferma che *“un parere positivo rilasciato con condizioni può ritenersi “favorevole” ai sensi del Regolamento, purché le condizioni poste siano effettivamente rispettate: in tal caso, l’evidenza del rispetto delle condizioni è fornita nell’informativa sull’esecuzione delle operazioni da rendere agli organi di amministrazione o di controllo”*. A tale proposito, si ritiene che il riferimento al parere favorevole sottoposto a condizioni possa determinare problemi applicativi non trascurabili. Infatti, un parere favorevole sospensivamente condizionato determinerebbe, nell’immediato, una incertezza sulle successive fasi procedurali e/o sulla necessità di adempiere a determinati obblighi informativi. Non sembra, peraltro, che tale incertezza possa essere efficacemente sanata dall’informativa sull’esecuzione delle operazioni, inevitabilmente successiva alla conclusione dell’operazione e, quindi, allo svolgimento dell’*iter* procedurale. Si suggerisce, pertanto, alternativamente, **(i)** di chiarire che, in caso di parere condizionato, la procedura sarà sospesa (eventualmente, precisando che il parere debba individuare un termine massimo entro il quale la/e condizione/i si devono realizzare); ovvero **(ii)** escludere *in toto* che un parere sottoposto a condizione possa essere considerato alla stregua di un parere favorevole.

7. Paragrafo 16 – Procedure per le operazioni di maggiore rilevanza

In relazione alle procedure per le operazioni di maggiore rilevanza, si ritiene utile chiarire che, nonostante l’alternativa concessa di applicare, in sostituzione del parere favorevole del comitato di amministratori indipendenti, *“altre modalità di approvazione dell’operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati”*, appare necessaria ed imprescindibile la costituzione di un comitato composto da soli amministratori indipendenti, nel caso in cui vi sia un numero sufficiente di amministratori indipendenti.

In tale ipotesi, andrebbe precisato che il comitato (composto da soli amministratori indipendenti) avrà la sola funzione di partecipare alla fase delle trattative e alla fase istruttoria, secondo quanto previsto ai sensi dell’articolo 8, comma 1, lettera b) del Regolamento, e non già anche quella di rilasciare il previo parere favorevole ai sensi dell’articolo 8, comma 1, lettera c).

8. Paragrafo 17 – Procedura di *whitewash* in assemblea

In relazione alla previsione della c.d. procedura di *whitewash*, la Commissione osserva che *“la disposizione indicata nell’art. 11, comma 3 del Regolamento lascia impregiudicata l’applicabilità delle disposizioni del codice civile in materia di maggioranze assembleari (in particolare, artt. 2368 e 2369) e in materia di conflitto d’interessi dei soci (in particolare, artt. 2368, comma 3 e 2373). A tali norme si aggiunge, senza sostituirsi, la condizione del voto favorevole della maggioranza dei “soci non correlati” (...). A tale risultato è certamente possibile pervenire attraverso un’apposita previsione statutaria ai sensi*

degli articoli 2368 e 2369 del codice civile. Tuttavia, si ritiene che il medesimo effetto possa essere ottenuto anche in assenza di modifiche statutarie mediante una regola, da includere nelle procedure, che richieda l'inserimento nella proposta di deliberazione assembleare di una previsione che ne condizioni l'efficacia alla speciale maggioranza indicata nell'art. 11, comma 3, del Regolamento".

Tale ultima osservazione suscita perplessità, in particolare, in relazione al fatto che la potestà normativa secondaria della Commissione sia idonea a derogare alle previsioni normative che stabiliscono le maggioranze applicabili alle delibere assembleari "*salvo che lo statuto preveda una maggioranza più elevata*". Ci si chiede quindi se non sia più opportuno eliminare tale osservazione e riaffermare, in modo netto, la necessità di una previsione statutaria che consenta di avvalersi della c.d. procedura *whitewash*.

Rimanendo a disposizione per eventuali chiarimenti, cogliamo l'occasione per porgere i nostri migliori saluti.

Gianni, Origoni, Grippo & Partners