

Comunicazione n. DEM/2060863 dell'11-9-2002

inviata allo studio legale ...

Oggetto: [... società X ...] - Quesito concernente l'applicabilità della disciplina in materia di OPA obbligatoria ad un'operazione di aumento di capitale

1. Si fa riferimento alla nota pervenuta in data ..., con la quale codesto Studio Legale, per conto di [...banche Y ...], ha presentato alla Consob un quesito concernente la possibile applicabilità della disciplina in materia di OPA obbligatoria ad un'operazione di aumento di capitale che verrà effettuata dalla [...società X ...].

In data 27 maggio 2002 la [...società X ...], da una parte, e [...banche Y...], dall'altra, hanno raggiunto un accordo complessivo di sostegno finanziario al piano strategico e industriale della società citata: a tale accordo ha successivamente aderito anche ...*omissis*

L'operazione prevede, sostanzialmente, la concessione alla [...società X ...] da parte delle Banche Y e di ulteriori Istituti di credito (di seguito, congiuntamente, le "Banche finanziatrici" o le "Banche"), di un finanziamento triennale di ammontare complessivo pari a [...*omissis*...], il cui rimborso avverrà, secondo quanto puntualmente disciplinato in un apposito contratto, mediante:

- l'impegno *pro quota* e non solidale di ciascuna delle Banche finanziatrici a sottoscrivere nuove azioni [...società X ...], emesse a seguito di un apposito aumento di capitale che dovrà essere deliberato alla scadenza del finanziamento, con obbligo - ex art. 2441, comma 7, del codice civile - di offrirle in sottoscrizione agli azionisti della società;

- il pagamento di dette nuove azioni da parte delle Banche finanziatrici medesime esclusivamente per mezzo di compensazione dell'obbligazione di [...società X ...] di rimborsare il finanziamento in questione, nei limiti del valore massimo complessivo di [...*omissis*...]: l'impegno di sottoscrizione e successiva compensazione è limitato, per ciascuna Banca, al credito singolarmente vantato nei confronti della stessa [...società X ...].

Ciò premesso, potrebbe verificarsi che, in conseguenza della non integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in discorso da parte degli azionisti della società secondo il meccanismo delineato dal citato articolo 2441, comma 7, del codice civile, le Banche finanziatrici rimangano definitivamente titolari di azioni [...società X ...] di nuova emissione: in particolare, considerata l'entità del finanziamento in esame, le partecipazioni complessivamente detenute dalle Banche medesime potrebbero in tale ipotesi superare il 30% delle azioni ordinarie della medesima [...società X ...].

Con riferimento a tale eventualità, si richiede a questa Commissione di confermare che "la sottoscrizione delle Nuove Azioni [...società X ...] da parte delle Banche non comporterebbe obblighi di OPA" per le stesse, non ricorrendo i presupposti previsti dall'art. 109 del TUF, a norma del quale "*Sono solidalmente tenuti agli obblighi previsti dagli articoli 106 e 108, quando vengano a detenere, a seguito di acquisti a titolo oneroso effettuati anche da uno solo di essi, una partecipazione complessiva superiore alle percentuali indicate nei predetti articoli... gli aderenti a un patto, anche nullo, previsto dall'articolo 122.*"

Più specificamente, la questione si potrebbe porre in quanto, ai sensi della disposizione suindicata, qualora tra le Banche finanziatrici fosse in essere un vincolo parasociale rilevante ai sensi del citato art. 122, e alle stesse residuassero azioni [...società X ...] al termine dell'offerta in opzione ex art. 2441, comma 7, del codice civile, le partecipazioni singolarmente detenute nella medesima

[...società X ...] da ciascuna delle Banche predette dovrebbero essere considerate unitariamente e sommate: nel caso in cui la partecipazione complessiva così risultante superasse il limite del 30% previsto dall'art. 106, comma 1, del TUF, le Banche medesime sarebbero solidalmente tenute a promuovere un'OPA totalitaria sul residuo capitale ordinario della [...società X ...]. Tale ipotesi, come precisato da codesto Studio Legale, è evidentemente diversa da quella in cui un'unica Banca, per effetto della sottoscrizione e delle azioni eventualmente già in portafoglio, venisse da sola a detenere una partecipazione rilevante in [...società X ...] ai fini OPA: al riguardo, peraltro, nel contratto di finanziamento è stata inserita una clausola ove si prevede, al verificarsi di tale circostanza, che il numero di titoli da sottoscrivere da parte delle Banche stesse sia ridotto per ciascun Istituto di credito al numero massimo che non faccia scattare l'obbligo di OPA.

2. Secondo quanto affermato nel quesito, il contratto di finanziamento stipulato dalle Banche non conterrebbe alcuna pattuizione di natura parasociale, né sarebbe intenzione delle Banche stesse concludere - in pendenza del finanziamento medesimo - accordi rilevanti di tale natura: tale ultima circostanza sarebbe confermata, tra l'altro, dalla previsione contenuta all'articolo 12.5.1, terzo comma, del contratto di finanziamento, ai sensi della quale ciascuna delle Banche si impegna nei confronti delle altre Banche e della [...società X ...] a non porre in essere accordi aventi ad oggetto detta società che costituiscano "concerto" (col significato a tale termine attribuito dal TUF) con nessun altro Istituto di credito o azionista [...società X ...] [...omissis...] successivamente alla data di firma del contratto medesimo.

Alla luce di ciò codesto Studio Legale ritiene, pertanto, che la mera sottoscrizione di azioni [...società X ...] in adempimento del descritto "impegno di garanzia" non configuri acquisto di concerto ex art. 109 del TUF, con la conseguenza di non poter sommare gli eventuali acquisti delle Banche in parola ai fini OPA.

L'accordo di sottoscrizione infatti, si sottolinea nel quesito, non può di per sé essere considerato un patto parasociale rilevante e verrà comunque stipulato dalle Banche finanziatrici nel normale esercizio dell'attività creditizia. A confermare, sia pure indirettamente, tale interpretazione, vengono infine citate le due Comunicazioni della Consob n. DIS/45526 dell'8 giugno 2000 e n. DEM/1081336.

3. Al riguardo questa Commissione reputa che le considerazioni formulate nel quesito in esame in ordine all'inapplicabilità, nel caso di specie, dell'art. 109 del TUF e della disciplina in materia di OPA obbligatoria, siano allo stato condivisibili.

Manca infatti, secondo quanto rappresentato, il presupposto per poter configurare il "concerto" tra le Banche finanziatrici ai fini della eventuale somma delle partecipazioni che dovessero residuare a ciascuna di esse al termine dell'operazione di aumento di capitale della [...società X ...] in quanto, valutato il contenuto del contratto di finanziamento e tenuto conto di quanto dichiarato nel quesito, tra le Banche in questione non risultano essere state stipulate pattuizioni rilevanti ex art. 122 del TUF aventi ad oggetto le azioni della stessa [...società X ...].

Non può infatti essere considerato tale di per sé e in assenza di specifiche pattuizioni qualificabili come "rilevanti" ai sensi della norma citata, il mero impegno di sottoscrizione e collocamento assunto dalle Banche nei confronti della [...società X ...] in relazione all'aumento di capitale di prossima esecuzione, in quanto tale contratto, così come stipulato, non ha incidenza sugli assetti proprietari della società, ma appare strumentale a consentire il buon esito dell'operazione e il rimborso del finanziamento concesso alla stessa [...società X ...]: la stipula di contratti analoghi rientra tra le attività tipiche svolte dalle banche nell'esercizio della propria attività.

E' evidente che quanto sopra precisato non esclude la teorica possibilità che all'interno dei contratti in esame vengano inserite clausole o comunque pattuizioni particolari qualificabili come "rilevanti" ai sensi dell'art. 122 del TUF, ma nel caso di specie l'esame del testo del contratto in questione e della bozza dell'accordo di collocamento che verrà stipulato tra le Banche prima dell'effettiva esecuzione dell'aumento di capitale non consente di rilevare la sussistenza di previsioni del genere.

Le conclusioni evidenziate, come anche ricordato nel quesito, sono in linea anche con le Comunicazioni Consob sopra citate, nelle quali, sia pure con riferimento ad operazioni in parte diverse, è stata affrontata, tra i vari aspetti, anche la rilevanza degli impegni di sottoscrizione assunti dalle banche in relazione all'esecuzione di aumenti di capitale di società quotate.

Infatti, nella Comunicazione n. 1081336 del 26 ottobre 2001, è stato affermato " *che l'eventuale sottoscrizione di azioni da parte delle banche garanti non comporterebbe obblighi di OPA non ricorrendo i presupposti previsti dall'art. 109 del TUF...*". Ciò valutata " *l'inesistenza*" fra la società e le banche medesime " *di un patto parasociale*", senza il quale l'eventuale acquisto di azioni da parte degli istituti di credito " *in adempimento degli impegni assunti non verrebbe ad assumere rilevanza per l'applicabilità della disciplina in materia di OPA obbligatoria*": in altri termini, nella suddetta fattispecie la semplice esistenza di un impegno di garanzia non è stata ritenuta, in assenza di ulteriori pattuizioni, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF e, pertanto, tale da configurare un'ipotesi di "concerto" così come previsto dall'art. 109 del medesimo Decreto.

Di contro, nel caso esaminato con la Comunicazione n. 45526 dell'8 agosto 2000, la posizione delle banche e, in particolare, la possibile sottoscrizione da parte di queste ultime delle azioni rimaste inoperte a seguito dell'aumento di capitale, è stata ritenuta astrattamente rilevante ai fini della disposizione relativa all'acquisto di concerto in considerazione del fatto che alcune delle clausole contenute negli accordi stipulati potevano rientrare tra i patti di cui all'art. 122 del TUF, in quanto aventi ad oggetto, fra l'altro, l'impegno dell'emittente ad inserire nel CdA e nel collegio sindacale dei componenti di gradimento delle banche, nonché dei vincoli di trasferibilità che riguardavano le partecipazioni eventualmente acquisite dalle banche medesime in esito a detto aumento di capitale.

Alla luce delle suddette considerazioni, si può pertanto ritenere, nel dichiarato presupposto dell'inesistenza attuale di accordi rilevanti ex art. 122 del TUF tra le Banche finanziatrici e ipotizzando che tali accordi non vengano stipulati successivamente, che alle Banche medesime non sia applicabile il disposto dell'art. 109 del TUF: ne deriva che, ai fini del superamento della soglia del 30% e della conseguente sussistenza di un obbligo di OPA, le partecipazioni che dovessero eventualmente residuare in capo alle Banche in questione dopo l'offerta in opzione agli azionisti [...società X ...] non potranno essere sommate.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa