

Comunicazione n. DEM/2080086 del 5-12-2002

inviata alla società ... e.p.c. all'avv., alla società ...

Oggetto: Italenergia Bis/Edison - Quesito in merito alla compatibilità dell'aumento della partecipazione di EDF in Italenergia Bis con le disposizioni di cui all'art. 1 del d.l. n. 192/2001 convertito con legge n. 301/2001

Si fa riferimento alla nota del ... con la quale la S.V., in nome e per conto di Electricité de France ("EDF"), ha sottoposto all'esame di questa Commissione un quesito concernente la compatibilità dell'aumento della partecipazione di EDF in Italenergia Bis ("IEB") con le disposizioni di cui all'art. 1 del d.l. n. 192/2001 convertito con legge n. 301/2001.

In particolare, nella predetta nota si descrive l'operazione oggetto del quesito rappresentando, in sintesi, quanto segue.

L'attuale azionariato di IEB è il seguente:

- Fiat Energia S.r.l 24,61%
- CarloTassara S.p.A. 20,01%
- EDF 18,03%
- Capitalia S.p.A. 14,21%
- IMI Investimenti S.p.A. 12,48%
- InteSaBCI S.p.A. 10,66%

Alla data di redazione del quesito, IEB possiede il 100% del capitale sociale di Italenergia S.p.A. ("Italenergia"), la quale, a sua volta, detiene più del 90% della quotata Edison S.p.A. ("Edison").

Le assemblee di Italenergia e Edison hanno approvato, in data 27 e 28 giugno 2002, il progetto di fusione delle due società tramite incorporazione di Edison in Italenergia con contestuale ammissione a quotazione dell'incorporante. L'efficacia della fusione è prevista per il primo dicembre 2002. Contestualmente Italenergia assumerà la denominazione Edison ("Nuova Edison")⁽¹⁾.

Con delibera n.13198 del 17 luglio 2001 e con comunicazione n. 2057476 del 14 agosto 2002, la Consob aveva reso noto come l'art. 1 del Decreto Legge n. 192/2001, convertito con Legge n. 301/2001, trovasse applicazione nei confronti di EDF e come, conseguentemente, il diritto di voto di EDF in Italenergia, in un primo momento, e poi in IEB - a seguito della ristrutturazione societaria oggetto della comunicazione dei 14 agosto u.s. - dovesse essere considerato sospeso per la parte di capitale eccedente il limite del 2%.

Inoltre, con la predetta delibera del 17 luglio 2001 nonché con la successiva comunicazione del 14 agosto u.s., la Consob aveva reso noto che sia Italenergia, nella prima fase dell'operazione, che IEB, dopo la ristrutturazione del gruppo esaminata nell'agosto u.s., non potevano essere considerate né società controllate né società collegate rispetto ad EDF e, pertanto, alle partecipazioni di queste ultime

(1) Successivamente alla redazione del quesito, in data 1.12.2002, ha avuto efficacia l'incorporazione della Edison in Italenergia. In data 2.12.2002 sono iniziate le negoziazioni delle azioni della società risultante dalla fusione.

A seguito di tale fusione Italenergia Bis detiene circa il 76,9% della Nuova Edison.

in Edison non si sarebbe dovuta applicare la sospensione del diritto di voto inerente alle azioni eccedenti il 2%⁽²⁾.

In data 13 novembre 2002, il Consiglio di Amministrazione di Italernergia (ora Nuova Edison) ha deciso di proporre all'assemblea straordinaria, indetta per l'11 dicembre 2002 in prima convocazione e per il 12 dicembre 2002 in seconda, l'ampliamento della delega statutaria per deliberare aumenti del capitale sociale (attualmente ammontante a 1 miliardo di euro) fino a 2,1 miliardi di euro, incrementabile ulteriormente di 1,1 miliardi di euro, al servizio di warrant che potranno essere emessi in abbinamento alle nuove azioni offerte in opzione agli azionisti della Nuova Edison.

"Nell'ambito dei negoziati tra i soci di IEB volti a raccogliere i mezzi necessari per sottoscrivere il predetto aumento di capitale" della Nuova Edison, si rappresenta nel quesito in esame, "EDF e gli altri componenti la compagine azionaria di IEB stanno valutando, tra le altre ipotesi, la possibilità di aumentare il capitale sociale di IEB per mettere a disposizione della stessa i mezzi necessari per sottoscrivere e liberare una parte significativa del previsto aumento di capitale Italernergia/Edison".

"Nell'ipotesi in cui alcuni azionisti di IEB non esercitassero i rispettivi diritti di opzione in relazione a tale aumento di capitale e solamente alcuni tra di loro, tra cui EDF, procedessero alla relativa sottoscrizione, la partecipazione di EDF nel capitale di IEB aumenterebbe rispetto a quella attuale del 18,03% fino ad arrivare ad una percentuale che, a seconda dei casi, potrebbe essere compresa tra il 20 e il 25% del capitale ordinario di IEB".

Oltre alla sottoscrizione in misura non proporzionale alla propria partecipazione dell'aumento di capitale, non vi sarebbe *"alcuna ulteriore modifica dell'attuale assetto dei rapporti tra gli azionisti di IEB. In particolare, lo statuto rimarrebbe immutato, non sorgerebbe alcun diritto di EDF ad una rappresentanza nel consiglio di amministrazione di IEB e, stante l'assunto di questa Commissione che il Decreto Legge n. 192/2001 si applica ad EDF, il diritto di voto inerente in assemblea alle azioni eccedenti il limite del 2% del capitale sociale rimarrebbe sospeso".*

"Pertanto a seguito della sottoscrizione non proporzionale da parte di EDF ad un eventuale aumento di capitale di IEB, e quindi a seguito di una crescita di alcuni punti percentuali di EDF nel capitale, di IEB, non si verificherebbe alcun mutamento nelle condizioni di fatto e di diritto prese in considerazione da codesta Commissione con la comunicazione n. DEM/2057476 del 14 agosto 2002 al fine di valutare l'esistenza di un'influenza notevole e quindi di un rapporto di collegamento tra EDF ed IEB, né alcun mutamento al riguardo potrà verificarsi in relazione al futuro aumento di capitale come sopra ipotizzato".

Tutto quanto sopra premesso, si sottopone alla Commissione il seguente quesito:

"se sussista collegamento tra EDF ed IEB ai sensi dell'art. 1 del Decreto Legge n. 192/2001

(2) Al riguardo, si rammenta che nell'art. 1 della legge n. 30112001 è prevista l'automatica sospensione del diritto di voto relativo alla partecipazione superiore al 2% del capitale:

- in una società che opera nei settori dell'elettricità e del gas direttamente o tramite controllate o collegate;
- acquisita da una società pubblica, non quotata e titolare di una posizione dominante nel proprio mercato nazionale, e dai soggetti del "relativo gruppo di appartenenza" per tali intendendosi il soggetto, anche non avente forma societaria, controllante, le società controllate, le società "sottoposte a comune controllo" e le "società collegate".

nell'ipotesi in cui EDF aumentasse la propria partecipazione in IEB fino a superare il 20% del capitale, restando immutate tutte le altre situazioni di fatto e di diritto già in passato prese in considerazione da questa Commissione, inclusa l'applicazione ad EDF delle limitazioni del diritto di voto di cui al Decreto Legge n. 192/2001" .

* * * *

Secondo quanto esposto nella nota del 28 novembre u.s., l'unico elemento che differenzerebbe l'operazione di cui trattasi da quella oggetto della Comunicazione del 14 agosto u.s. sarebbe l'incremento della partecipazione di EDF in IEB dal 18,03 % circa fino ad un 20-25% circa.

Ciò posto, si pone il problema se l'acquisizione di una partecipazione superiore al 20% possa costituire, ai sensi dell'art. 2359, comma 3, c.c., una presunzione, anche se relativa⁽³⁾, di influenza notevole e, quindi, di collegamento.

In realtà, si ritiene che anche nella fattispecie in esame non si possa riscontrare una presunzione di influenza notevole per le seguenti considerazioni:

- l'art. 2359 c.c., fa discendere la presunzione di influenza notevole in una società non quotata, come IEB, non dal semplice possesso di una partecipazione superiore ad una certa soglia⁽⁴⁾ ma dalla possibilità di esercitare nell'assemblea ordinaria "*almeno un quinto dei voti*"⁽⁵⁾;

- ai sensi dell'art. 1, della legge n. 301/2002, come affermato anche nel quesito in esame, la

(3) Si rammenta che l'attuale disposizione dell'art. 2359 c.c., comma 1, n. 3), è stata introdotta dal d.lgs.n. 127/91, in attuazione della IV direttiva comunitaria sui bilanci. L'art. 2359 c.c. previgente disponeva che "*sono considerate collegate le società nelle quali si partecipa in misura superiore al decimo del loro capitale, ovvero in misura superiore al ventesimo se si tratta di società per azioni quotate in borsa*". Ciò che determinava la relazione di collegamento societario era unicamente la misura di partecipazione di una società nel capitale sociale di un'altra. Inoltre, la misura della partecipazione andava determinata in relazione al capitale sociale come tale, con riferimento cioè al suo valore nominale, indipendentemente dalle categorie di azioni nelle quali era suddiviso; pertanto si teneva conto anche delle quote o azioni non aventi diritto di voto.

Dopo la modifica apportata dal d.lgs. n. 127/91, elemento centrale dell'attuale nozione di collegamento non è più la misura di partecipazione di una società nel capitale sociale bensì l'"influenza notevole" esercitata da una società sull'altra, costituendo la partecipazione (o meglio la possibilità di esercizio di un certo numero di diritti di voto) una semplice presunzione relativa dell'esistenza di una relazione di collegamento. Ne consegue, secondo la dottrina, che, da un lato, non necessariamente il possesso del 20% dei voti da parte della partecipante implica il sorgere di una relazione di "collegamento" con la partecipata; dall'altro, reciprocamente, il raggiungimento di una soglia inferiore di partecipazione può ugualmente rivelare la sussistenza di una simile relazione.

Come rilevato anche dalla dottrina, la situazione di collegamento deve essere sempre dimostrata in concreto e il parametro di riferimento consiste nel grado di potere che si è in grado di esercitare sulla società. Non vi sono situazioni che determinano automaticamente il collegamento, ma l'esistenza dell'influenza notevole deve essere accertata caso per caso.

(4) Si veda al riguardo quanto rappresentato nella precedente nota riguardo alla modifica introdotta dal d.lgs. n. 127/91 all'art. 2359, comma 3.

(5) L'art. art. 2359, comma 3, del codice civile prevede, infatti, che: "*Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa.*".

partecipazione di EDF in IEB, anche se incrementata al 20/25%, avrà comunque il voto limitato al 2%;

- ciò considerato, sia nel caso in cui EDF abbia il 18% circa sia nel caso in cui la stessa aumenti al 20/25% piuttosto che al 30%, non si può sostenere che la stessa disponga di "*almeno un quinto dei voti*" esercitabili nell'assemblea ordinaria.

Ciò posto, ferma la sospensione del diritto di voto di EDF oltre il limite del 2% in vigore della citata legge, si ritiene che non si possa presumere l'influenza notevole di EDF su IEB qualunque sia la partecipazione azionaria raggiunta da tale società pubblica. Si ritiene, infatti, che, in via generale, in ipotesi di sospensione del diritto di voto come quella che discende dalla legge n. 301/2002, ai fini della qualificazione di un rapporto partecipativo come rapporto di collegamento non abbia rilevanza l'ammontare della partecipazione posseduta ma occorra verificare se vi siano altri elementi da cui desumere l'esistenza di un'influenza notevole.

Mancando quindi il presupposto per l'applicazione della presunzione d'influenza notevole di cui all'art. 2359, comma 3, c.c., - e, cioè, la possibilità di esercitare almeno un 20% di voti nell'assemblea ordinaria - anche con riguardo all'operazione in esame, così come si era fatto nell'agosto u.s., occorrerà verificare se sussistano altri elementi dai quali poter desumere tale "*influenza notevole*".

Tuttavia, come detto, secondo quanto riportato nella nota del 28 novembre u.s., oltre all'incremento della partecipazione di EDF al 20/25%, non vi sarebbe "*alcuna ulteriore modifica dell'attuale assetto dei rapporti tra gli azionisti di IEB. In particolare, lo statuto rimarrebbe immutato, non sorgerebbe alcun diritto di EDF ad una rappresentanza nel consiglio di amministrazione di IEBPertanto... non si verificherebbe alcun mutamento nelle condizioni di fatto e di diritto prese in considerazione da codesta Commissione con la comunicazione n. DEM/2057476 del 14 agosto 2002 al fine di valutare l'esistenza di un'influenza notevole e quindi di un rapporto di collegamento tra EDF ed IEB*".

Ciò rappresentato, si deve concludere che anche a seguito dell'incremento della partecipazione di EDF in IEB - dovuta alla sottoscrizione non proporzionale dell'aumento di capitale di quest'ultima società - ferma la sospensione del diritto di voto con riguardo alle azioni che eccedono il limite del 2% e stante la mancanza di nuove clausole statutarie o di patti parasociali che assicurino ad EDF la nomina di almeno un amministratore o che comunque attribuiscono alla stessa poteri maggiori rispetto a quelli derivanti dalla sua partecipazione, EDF non potrà esercitare un'influenza notevole su IEB.

Conseguentemente, non risultando IEB una società collegata di EDF, la sua partecipazione nella Nuova Edison non sarà soggetta alla sospensione del diritto di voto prevista dall'art. 1 della legge n. 301/2002 anche per le società collegate della società pubblica monopolista.

Appare peraltro evidente che, qualora le situazioni sopra rappresentate dovessero essere modificate in tutto o in parte, potrà rendersi necessario da parte della Commissione un'eventuale nuova pronuncia in merito all'applicabilità delle disposizioni in parola.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa