

**Comunicazione n. DEM/5044981 del 22-6-2005**

Inviata alle Banche ... e allo studio legale ...

**Oggetto: (... società X ...) - Quesito in merito all'applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria in ipotesi di sottoscrizione di un aumento di capitale da parte di un "consorzio di garanzia"**

1. Si fa riferimento alla nota del ... con la quale lo Studio Legale ..., per conto di (... banca A ...), (... banca B ...) e (... banca C ...), ha chiesto alla Consob di confermare - in conformità a "*principi consolidati già espressi*" dalla stessa Commissione - l'insussistenza di un obbligo di opa con riferimento all'eventuale sottoscrizione di azioni (... società X ...) da parte delle banche facenti parte di un "consorzio di garanzia" nell'ambito dell'aumento di capitale da ultimo deliberato dalla predetta società quotata.

In particolare, nella citata nota, con specifico riguardo agli impegni di sottoscrizione in garanzia è, tra l'altro, precisato quanto segue:

- in data 14.4.2005, (... banca A ...), (... banca B ...), (... banca C ...) e (... banca D ...) (le "Banche") si sono impegnate nei confronti di (... società X ...) a costituire, al verificarsi di alcune condizioni, un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente inoptate fino all'importo massimo di euro ...;

- gli accordi che disciplinano il consorzio di garanzia sono, tra l'altro, condizionati alle seguenti circostanze: a) che (... società X ...) non proponga, per un periodo di 180 giorni dalla chiusura dell'aumento di capitale, senza il preventivo consenso delle Banche (che non potrà essere irragionevolmente negato), l'emissione di nuove azioni o di strumenti convertibili in azioni; b) che (... società Y ...) (principale azionista di (... società X ...)) e (... società Z ...) (società di nuova costituzione, partecipata da ..., ..., ... e (... banca D ...), che diventerà azionista di (... società X ...) con la sottoscrizione del citato aumento di capitale), assumano singolarmente nei confronti delle Banche un impegno unilaterale, per un periodo di 180 giorni dalla chiusura dell'aumento di capitale, a (i) non trasferire a terzi le azioni (... società X ...) detenute in proprietà senza il preventivo consenso delle Banche (che non potrà essere irragionevolmente negato), fatta eccezione per eventuali trasferimenti tra (... società Y ...) e (... società Z ...) (ii) non proporre e non votare l'emissione di nuove azioni (... società X ...) o di strumenti convertibili in azioni, senza il preventivo consenso delle Banche (che non potrà essere irragionevolmente negato);

- delle banche appartenenti ai medesimi gruppi cui appartengono (... banca A ...), (... banca B ...) e (... banca C ...) hanno stipulato (anche in pool con (... banca D ...)) e stipuleranno con (... società X ...) contratti di finanziamento nessuno dei quali contiene pattuizioni qualificabili come patti parasociali aventi ad oggetto azioni (... società X ...) ai sensi dell'art. 122 del d.lgs n. 58/98 ("TUF");

- ove le Banche dovessero dare esecuzioni agli impegni di sottoscrizione delle eventuale azioni inoptate, nessuna di tali Banche acquisirebbe singolarmente una partecipazione superiore al 30% del capitale di (... società X ...);

- le Banche, complessivamente considerate, potrebbero invece acquisire una partecipazione superiore al 30%.

2. Con riferimento alla predetta operazione, e prescindendo da ogni valutazione sulla specifica posizione di (... banca D ...) in qualità di azionista di (... società Z ...), si rappresenta di condividere le conclusioni contenute nella nota trasmessa dallo Studio Legale in indirizzo in ordine

all'inapplicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria per acquisti di concerto di cui all'art. 109 TUF nell'ipotesi di sottoscrizione di azioni (... società X ...) da parte delle Banche in esecuzione degli impegni di garanzia.

Infatti, come anche rappresentato nella nota dello Studio Legale, la Consob si è già espressa in merito alla non rilevanza ai sensi dell'art. 122 TUF dei meri impegni di sottoscrizione assunti da banche nell'ordinaria attività di finanziamento e garanzia.

In particolare, nella Comunicazione n. 2060863 dell'11.9.2002, con riferimento ad un'operazione di aumento di capitale in cui alcune banche si erano impegnate con l'emittente a sottoscrivere l'eventuale inoptato, garantendo il buon esito dell'operazione, la Consob si è pronunciata come segue: nella fattispecie in esame *"manca il presupposto per poter configurare il concerto tra le banche finanziatrici ai fini dell'eventuale somma delle partecipazioni che dovessero residuare a ciascuna di esse al termine dell'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" ... . Si può, pertanto, ritenere, nel dichiarato presupposto dell'inesistenza attuale di accordi rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF tra le banche finanziatrici e ipotizzando che tali accordi non vengano stipulati successivamente, che alle medesime banche 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 non potranno essere sommate."*

Tali conclusioni, richiamate anche nella successiva Comunicazione n. 3077483 del 28.11.2003, sono anche in linea con quanto rappresentato in precedenti Comunicazioni (Comunicazione n. 45526 dell'8 agosto 2000 e Comunicazione n. 1081336 del 26 ottobre 2001) con le quali è stata affrontata la rilevanza degli impegni di sottoscrizione assunti da banche nell'esecuzione di aumenti di capitale di società quotate.

Ciò posto, in conformità a tale consolidato orientamento, si conferma che, nella fattispecie in esame, i meri impegni di sottoscrizione contenuti negli accordi relativi al consorzio di garanzia non configurano patti rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF.

Pertanto, nel presupposto dichiarato nella nota del 18 maggio u.s. che *"né il consorzio di garanzia né i contratti di finanziamento"* contengano altre pattuizioni qualificabili come patti parasociali di cui all'art. 122 TUF, le partecipazioni che le singole Banche dovessero sottoscrivere in esecuzione degli accordi di garanzia non potranno essere considerate congiuntamente ai fini del calcolo del superamento delle soglie rilevanti per la disciplina dell'opa obbligatoria.

A tale ultimo riguardo, inoltre, si concorda con quanto esposto nella nota dello Studio Legale in merito agli impegni che dovrebbero assumere (... società X ...), (... società Y ...) e (... società Z ...) nei confronti delle Banche, così come previsto negli accordi relativi al consorzio di garanzia.

In particolare - in conformità a precedenti pronunce della Consob (cfr. Comunicazione n. 29486 del 18.4.2000 e Comunicazione n. 3077483 del 28.11.2003) - si ritiene che non configurino pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF eventuali clausole contrattuali in forza delle quali:

- (... società Y ...) e (... società Z ...) si impegnano con le Banche: (i) a non vendere le azioni (... società X ...) detenute in proprietà per un periodo di 180 giorni dalla conclusione dell'aumento di capitale; (ii) a non proporre o a non votare, per il medesimo periodo, ulteriori aumenti di capitale di (... società X ...) senza il preventivo consenso delle Banche

- la stessa (... società X ...) si obbliga a non proporre per un periodo di 180 giorni ulteriori emissioni di azioni o di strumenti finanziari convertibili in azioni.

Infatti, tali impegni contrattuali, così come descritti nella nota del 18 maggio u.s., possono essere ricondotti ai cosiddetti accordi di *lock up* finalizzati alla stabilizzazione dei titoli che, secondo le predette comunicazioni Consob, non rientrano nella fattispecie dei patti parasociali di cui all'art. 122 TUF in quanto non perseguono la funzione tipica di tali patti: "*dare un indirizzo unitario all'organizzazione e alla gestione sociale, "cristallizzare" determinati assetti proprietari*" (cfr. Comunicazione del 18.4.2004 ), "*stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società*" (cfr. art. 2341 *bis* c.c.).

In conclusione, gli accordi di sottoscrizione in garanzia, così come gli accordi di finanziamento descritti nella nota del 18 maggio u.s., di per sé considerati, non configurano patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF anche qualora dovessero comprendere le descritte clausole di *lock up*. Pertanto, nel caso in cui le Banche, in esecuzione dei suddetti accordi di garanzia, dovessero complessivamente sottoscrivere più del 30% del capitale di (... società X ...), non sarebbero tenute a promuovere un'opa solidale ai sensi dell'art. 109 TUF. Resta fermo che a conclusioni diverse dovrebbe giungersi qualora le Banche nell'ambito di tali accordi e/o di altre convenzioni dovessero sottoscrivere altre clausole qualificabili come "rilevanti" ai sensi dell'art. 122 del TUF.

CONSOB  
M. Mazzarella - M. Ferrari