CONSOB

Comunicazione n. DIS/99061705 del 13-8-1999

inviata alla banca ...

Oggetto: **(...) - Quesiti concernenti l'applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria con riferimento all'ingresso di nuovi soci nel patto parasociale**

Con nota del ... è stato chiesto il parere di questa Commissione sull'eventualità che, per effetto della prospettata offerta pubblica di scambio di azioni della [... società A ...] con azioni della *[... società B ...]* e dei conseguenti mutamenti che interverrebbero sia nel capitale sociale della stessa [... società A ...] sia nel patto parasociale che lega alcuni azionisti di tale società, possano sorgere obblighi di offerta pubblica di acquisto a carico degli aderenti al patto.

L'operazione, cosi come prospettata nella nota, comporterebbe che, per far luogo all'offerta di scambio, [... società A ...] deliberi anzitutto un aumento del proprio capitale. Ciò ridurrebbe proporzionalmente la quota di partecipazione degli aderenti al patto, che ora detengono oltre il 50% delle azioni ordinarie della società, i quali, per effetto del deliberato aumento di capitale, vedrebbero la loro partecipazione ridotta a circa il 37%. Subito dopo la conclusione dell'offerta, però, alcuni degli attuali soci della [... società B ...], avendo aderito all'offerta ed essendo divenuti soci di [... società A ...], conferirebbero anche le loro azioni all'anzidetto patto i cui partecipanti verrebbero cosi a detenere, complessivamente, poco più del 45% del capitale di [... società A ...]

Su tali premesse, sono stati formulati due diversi quesiti: l'uno volto a sapere se la modifica della composizione del patto di controllo di [... società A ...] possa determinare, a carico solidale di tutti gli aderenti, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria delle azioni della stessa società, a norma degli artt. 106, comma 1°, e 109 del d.lgs. n° 58/98 (c.d. Testo unico della finanza); l'altro diretto a stabilire se l'ipotizzata variazione della percentuale di partecipazione al capitale di [... società A ...] da parte dell'insieme degli aderenti al patto possa far sorgere un analogo obbligo di offerta pubblica di acquisto ai sensi degli artt. 106, comma 3 °, lett. b), del Testo unico e 46 del regolamento Consob n° 11971 del 1999 (1).

Le questioni prospettate investono temi già in parte affrontati da questa Commissione in risposta ad altri quesiti (si veda la comunicazione n. DIS/99024712 del 31 marzo 1999, pubblicata sul Bollettino n° 3/99, p. 262), secondo un indirizzo che si ritiene di dover qui confermare.

Rispondendo al primo quesito si osserva, in via generale, che acquisti azionari ai quali conseguano mutamenti nella composizione di un patto parasociale, i cui aderenti siano titolari di una partecipazione globalmente superiore al 30% del capitale di una società quotata, possono comportare obblighi di offerta pubblica di acquisto, pur in assenza di un incremento della partecipazione complessivamente ascrivibile ai membri del patto, qualora i mutamenti determinino una vera e propria novazione, o comunque implichino una significativa modificazione delle regole di funzionamento del patto o degli assetti di potere esistenti al suo interno.

Sarebbe non solo privo di qualsiasi fondamento logico, ma anche palesemente contrario alla ragion d'essere della normativa italiana in tema di offerte pubbliche obbligatorie d'acquisto, nonché privo di ogni riscontro nel panorama internazionale, l'ipotizzare che anche variazioni minime nella composizione soggettiva di un patto parasociale, tali da non incidere sugli assetti proprietari di quest'ultima, facciano sorgere un obbligo di offerta totalitaria solidalmente in capo a tutti gli aderenti, ivi compresi quelli che già prima ed indipendentemente da tali variazioni detenevano una partecipazione rilevante nella società tramite un patto rimasto per il resto assolutamente immutato.

All'opposto, però, neppure sarebbe concepibile che rilevanti variazioni intervenute nella compagine degli aderenti al patto, tali da mutarne sostanzialmente gli assetti, non determinino alcun obbligo di offerta pubblica di acquisto sol perché resta immutata la forma esteriore del patto di sindacato. Donde la necessità di verificare in concreto la portata e gli effetti delle variazioni in questione, che certamente farebbero sorgere l'obbligo di offerta ove, ad esempio, risultassero sostanzialmente modificati l'oggetto del patto, le sue scadenze temporali o le regole in base alle quali, al suo interno, la volontà dei singoli aderenti concorre a determinare le decisioni comuni; oppure qualora l'ingresso di nuovi aderenti o l'uscita di membri originari conducesse al mutamento del socio (o dell'eventuale gruppo di soci tra loro legati da ulteriori accordi) in grado di esercitare una stabile preminenza all'interno del patto o di disporre di uno stabile potere di veto sulle decisioni comuni.

Ciò premesso, la Commissione, in base a quanto rappresentato nella nota trasmessa, rileva che nella fattispecie in esame nessuna delle clausole dell'indicato patto parasociale appare destinata a subire modifiche conseguenti all'ingresso dei nuovi aderenti, e che nessuno dei soci preesistenti né alcuno dei nuovi sembra in procinto di acquisire, all'interno del patto, poteri decisionali preminenti, ulteriori e diversi da quelli preesistenti.

In particolare, non mutano le clausole del patto per le quali le decisioni in tema di nomina delle cariche sociali richiedono il voto dei titolari di almeno il 75% delle azioni conferite al patto ed altre decisioni di maggiore rilievo richiedono il voto di detentori di almeno il 70% di dette azioni. Pertanto, l'azionista il quale già ora detiene la maggioranza relativa (circa il 39%) delle azioni conferite al patto conserverebbe, pur dopo il compimento della descritta operazione, la medesima posizione maggioritaria, giacché sarebbe detentore di una quota del 30,7% circa. Tale azionista resterebbe quindi l'unico a poter esercitare di fatto un potere di veto sulle principali decisioni, in quanto nessuno degli altri aderenti sarebbe titolare di quote di partecipazione superiori al 25% del totale (né cambierebbe l'azionista titolare della partecipazione di entità subito inferiore a quella maggioritaria, detentore ora di circa il 30,8% ed in futuro di circa il 24,2% delle azioni sindacate).

Non sembrano perciò ravvisabili, nel caso descritto, le condizioni per l'insorgere dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto ai sensi degli artt. 106, comma 1°, e 109 del Testo Unico.

La risposta al secondo dei quesiti sopra riferiti postula che, per le ragioni appena indicate, non si ravvisi soluzione di continuità tra il sindacato cui ora fa capo il controllo di [... società A ...] e quello risultante al termine della prevista operazione. Donde l'esigenza di valutare se il mutamento della percentuale di controllo unitariamente riferibile ai soci sindacati configuri un consolidamento di tale controllo e perciò determini un obbligo di offerta pubblica di acquisto.

Anche in questo caso la Commissione reputa che la risposta debba essere negativa.

E' vero, infatti, che la percentuale di partecipazione in [... società A ...] oggi facente capo ai soci sindacati sarebbe destinata a subire prima una riduzione (per effetto dell'aumento del capitale a servizio della suaccennata offerta pubblica di scambio) e poi un incremento (conseguente all'ingresso nel sindacato di nuovi soci che abbiano aderito all'offerta di scambio). Ma le due fasi vengono descritte come espressione di un'operazione unitariamente concepita, diretta all'integrazione di due gruppi bancari, sicché l'incremento percentuale della partecipazione - che di per sé configurerebbe un consolidamento del controllo - non può esser svincolato dalla precedente riduzione che ne costituisce il presupposto.

L'unitarietà dell'operazione induce quindi a considerare che non si è in presenza di un consolidamento, bensì di una riduzione della partecipazione complessiva dei soci sindacati al di sotto della preesistente maggioranza assoluta.

La fattispecie in esame non sembra perciò comportare obblighi di offerta neppure ai sensi degli artt. 106, comma 3°, lett. b), del Testo Unico e 46 del regolamento Consob n° 11971 del 1999.

p. IL PRESIDENTE
Renato Rordorf