

**DISCIPLINA REGOLAMENTARE DI ATTUAZIONE DELL'ART. 2391-BIS  
DEL CODICE CIVILE IN MATERIA DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

**3 agosto 2009**

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il 30 settembre 2009 al seguente indirizzo:

**C O N S O B**  
**Divisione Studi Giuridici**  
**Via G. B. Martini, n. 3**  
**00198 ROMA**

oppure on-line per il tramite del [SIPE - Sistema Integrato per l'Esterno](#)

**I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.**

**DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE**

**LA DISCIPLINA DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

<b>PREMESSA</b> .....	3
<b>1. SINTESI DEI PRINCIPALI CONTRIBUTI RICEVUTI NEL CORSO DELLA CONSULTAZIONE</b> .....	6
<b>2. LA NUOVA IPOTESI DI REGOLAMENTAZIONE</b> .....	8
<b>2.1 Definizioni</b> .....	8
<b>2.2 Disciplina della trasparenza delle operazioni rilevanti con parti correlate</b> .....	14
<b>2.3 Disciplina della correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate</b> .....	17
2.3.1 Procedure per le operazioni con parti correlate.....	17
2.3.2 Coordinamento con la disciplina bancaria e con la disciplina dei gruppi di società .....	20
2.3.3 Procedure per le operazioni di competenza assembleare.....	21
2.3.4 Procedure delle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico.....	22
<b>2.4 Casi di esclusione</b> .....	25
2.4.1 Operazioni tipiche o usuali e a condizioni di mercato o standard .....	25
2.4.2 Operazioni urgenti.....	26
2.4.3 Operazioni con o tra società controllate e con società collegate.....	27
2.4.4 Piani di compenso basati su strumenti finanziari e compensi degli amministratori approvati o deliberati dall'assemblea .....	28
<b>2.5 Società quotate soggette ad attività di direzione e coordinamento</b> .....	30
<b>2.6 Entrata in vigore della disciplina</b> .....	31
 <b><u>APPENDICI</u></b>	
<b>Appendice 1.</b> Nuova bozza di articolato.....	32
<b>Appendice 2.</b> Nuova bozza di articolato con illustrazione delle modifiche rispetto alla prima proposta .....	52
<b>Appendice 3.</b> Allegati 3I e 3B al Regolamento Emittenti .....	79
<b>Appendice 4.</b> Riepilogo delle domande .....	88

## **PREMESSA**

In data 9 aprile 2008 la Consob ha sottoposto alla pubblica consultazione una proposta di regolamentazione in attuazione dell'art. 2391-*bis* del Codice Civile in materia di operazioni con parti correlate effettuate da società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, direttamente o tramite società controllate. La proposta includeva anche una revisione del regime di trasparenza delle operazioni con parti correlate, già disciplinato dall'art. 71-*bis* del Regolamento Emittenti.

Il termine per la presentazione delle osservazioni, inizialmente fissato al 9 giugno 2008, è stato prorogato al 30 giugno 2008 su richiesta delle principali associazioni di categoria. In data 20 giugno 2008 si è svolto presso la sede di Roma della Consob un seminario aperto al pubblico per fornire chiarimenti sull'ipotesi di regolamentazione pubblicata. Osservazioni scritte al documento di consultazione sono arrivate fino alla fine del mese di settembre.

Nell'ambito della consultazione sono pervenute 30 risposte, pubblicate sul sito internet della Consob, che contengono osservazioni in merito all'ipotesi di regolamentazione pubblicata. Hanno inviato commenti alla proposta di regolamentazione del 9 aprile 2008 i seguenti soggetti: ABI, Abi (Association of British Insurers), Aiaf, Aiaa (Associazione Italiana Internal Auditors), Algebris Investments (UK) LLP, la Direzione della rivista Analisi Giuridica dell'Economia, Assogestioni, Assonime, Assopopolari, Borsa Italiana S.p.A., Confindustria, Dott. Emiliano Di Carlo, Fiba Cisl, Fidelity International, Hermes Fund Management Limited, Lottomatica S.p.A., Nedcommunity, Prof. Maurizio Irrera, Prof. Paolo Montalenti, Prof. Mario Stella Richter, Prof. Daniele Santosuosso, Riskmetrics Group, Studio Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, Studio legale Allen & Overy, Studio legale Biscozzi Nobili, Studio legale Clifford Chance, Studio Negri-Clementi, Toffoletto, Montironi & Soci, Telecom Italia S.p.A., Unicredit S.p.A., York Capital Management.

Il confronto con il mercato, avvenuto nella lunga fase di consultazione che ha seguito la pubblicazione della prima proposta di regolamentazione, ha portato a definire una nuova ipotesi di disciplina che conserva gli elementi di fondo delle scelte iniziali, in particolare la valorizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti e la tempestiva informazione al mercato per le operazioni più significative, e prevede alcune rilevanti innovazioni nell'applicazione di questi principi, sulle quali si ritiene opportuno avviare una nuova consultazione con il mercato.

La Commissione ritiene peraltro che tali innovazioni non incidano in misura significativa sull'analisi di impatto della regolamentazione che era stata realizzata in occasione della prima consultazione e pertanto non si è ritenuto opportuno aggiornare, in questa fase, l'analisi costi-benefici delle opzioni regolamentari contenuta nel documento di consultazione del 9 aprile 2008.

Le modifiche apportate alla prima proposta di regolamentazione non ne alterano infatti l'approccio di fondo né modificano in modo sostanziale le valutazioni in merito ai costi e benefici attesi. In generale, si ritiene che la nuova ipotesi produca un contenuto alleggerimento degli oneri procedurali a carico degli emittenti, intento che ha guidato molte delle modifiche introdotte, a fronte di un mantenimento sostanziale dei benefici netti per gli investitori e per il mercato nel suo complesso.

In occasione dell'adozione della regolamentazione, a conclusione della fase di consultazione, sarà comunque dato conto dell'analisi d'impatto della regolamentazione svolta, nel cui ambito verrà effettuato l'aggiornamento delle valutazioni dei costi e benefici attesi alla luce delle eventuali modifiche apportate all'atto regolatorio a seguito della seconda fase di consultazione.

La Consob ritiene utile in questa sede portare all'attenzione del mercato la propria intenzione di avviare in tempi brevi iniziative sul tema, connesso con la disciplina delle operazioni con parti correlate, delle politiche delle remunerazioni delle società quotate.

È opinione della Consob che su questo tema, la cui rilevanza per assicurare l'integrità e l'efficacia dei meccanismi di governo societario è diventata ancora più evidente con la recente crisi finanziaria, sia opportuno dare piena e tempestiva attuazione alle Raccomandazioni della Commissione Europea<sup>1</sup>, che hanno individuato nel rafforzamento del ruolo dell'assemblea dei soci e di comitati indipendenti nella definizione delle politiche di remunerazione e di incentivazione del *management* i principi fondamentali che dovrebbero orientare le iniziative dei Paesi membri.

Le Raccomandazioni richiedono alle società con azioni quotate di pubblicare almeno una volta all'anno una dettagliata relazione sulla politica delle remunerazioni, che riporti in allegato gli eventuali pareri del comitato per le remunerazioni, e che la suddetta politica sia sottoposta al voto, vincolante o consultivo, dell'assemblea generale annuale. La limitata applicazione di questi principi, che erano già contenuti nelle prime due Raccomandazioni del 2004 e 2005, ha indotto la

---

<sup>1</sup> Si tratta in particolare della "Raccomandazione della Commissione del 14 dicembre 2004 relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate", della recente "Raccomandazione della Commissione che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società quotate" del 30 aprile 2009 e della "Raccomandazione della Commissione sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio di amministrazione o di sorveglianza" del 15 febbraio 2005. Il 31 dicembre 2009 scadrà il termine previsto dalla Raccomandazione del 2009 per l'adozione da parte degli Stati membri delle misure necessarie per promuovere il recepimento della stessa.

Commissione Europea all'emanazione di nuove linee-guida che richiedono agli Stati membri iniziative di attuazione entro l'anno in corso.

La Consob intende pertanto pubblicare a breve un documento di consultazione in materia di politiche di remunerazione nel quale, oltre agli aspetti indicati dalle Raccomandazioni europee, verrà considerata l'opportunità di modificare la disciplina sulla trasparenza dei compensi individuali corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai direttori generali nonché, in modo aggregato, ai dirigenti con responsabilità strategiche, attualmente prevista nell'art. 78 del Regolamento Emittenti e nell'Allegato 3C.

Si ritiene, infatti, necessario fornire un quadro più dettagliato e analitico delle varie forme di remunerazione corrisposte al fine di assicurare una più efficace trasparenza *ex post* sull'effettiva attuazione delle politiche di remunerazione, in particolare per le componenti attualmente rientranti in modo complessivo sotto la voce "altri compensi" e che comprendono, tra l'altro, i trattamenti di fine rapporto nonché gli altri pagamenti in caso di recesso anticipato.

Si invitano pertanto i soggetti consultati a fornire nella risposta al presente documento di consultazione le proprie valutazioni e indicazioni su tale iniziativa.

Al fine di favorire una più sistematica valutazione delle risposte fornite, si raccomanda vivamente di rispondere alla presente consultazione facendo comunque uso del questionario, integrato con le ulteriori informazioni e valutazioni ritenute utili.

## **1. SINTESI DEI PRINCIPALI CONTRIBUTI RICEVUTI NEL CORSO DELLA CONSULTAZIONE**

Vi è stato un generale apprezzamento per la qualità del documento sottoposto a consultazione, con particolare riferimento alla preliminare analisi di impatto della regolamentazione condotta per la valutazione delle diverse opzioni alternative esaminate nonché alla completezza dell'analisi delle ragioni dell'intervento regolamentare e ai riferimenti alla disciplina vigente e all'esperienza estera.

Nella consultazione è emerso inoltre un consenso generalizzato per il rafforzamento delle norme di trasparenza.

Sugli aspetti procedurali sono pervenute, in via generale, due indicazioni di segno opposto:

- da parte degli investitori istituzionali, è stato richiesto di rafforzare il ruolo dell'assemblea (seguendo il modello inglese o francese) e il ruolo degli amministratori di minoranza nella disciplina delle operazioni con parti correlate;
- da parte degli emittenti, è stato chiesto di chiarire e delimitare il ruolo degli amministratori indipendenti con riguardo sia al contenuto delle funzioni loro assegnate sia all'ambito di applicazione di queste ultime, attraverso l'identificazione di un numero più ristretto di operazioni qualificabili come rilevanti, e come tali soggette alla disciplina speciale.

Sono pervenute, inoltre, diverse richieste di chiarimento in merito alle definizioni individuate nella bozza di regolamento (operazioni con parti correlate, amministratori indipendenti, operazioni atipiche o inusuali).

E' stato infine richiesto di prevedere una maggiore articolazione della disciplina per favorirne una applicazione più flessibile.

I risultati della fase di consultazione, in gran parte attesi, consentono di confermare i principi fondamentali dell'impostazione adottata con alcune revisioni applicative.

In particolare, tenendo conto delle osservazioni pervenute, gli obiettivi che si è inteso perseguire con le modifiche apportate alla prima proposta di regolamento sono i seguenti:

- i) rafforzare la *complementarietà tra la disciplina della trasparenza e la disciplina procedurale*: la possibilità per le società di attenuare alcuni oneri procedurali, introdotta in

una prospettiva di contenimento dei costi per gli emittenti, è bilanciata da un rafforzamento del regime di trasparenza;

- ii) incentrare il regolamento sulla definizione di una *procedura generale* per le operazioni con parti correlate e limitare l'applicazione della procedura speciale e della disciplina della trasparenza mediante documento informativo ad un numero più limitato di operazioni "rilevanti", individuate secondo *criteri quantitativi più selettivi*;
- iii) chiarire e delimitare il *ruolo degli amministratori indipendenti* nella disciplina speciale, coordinando tale ruolo con le competenze deliberative dell'intero consiglio e con le funzioni esecutive degli amministratori con deleghe;
- iv) aumentare la *flessibilità della disciplina* per gli emittenti ampliando le opzioni procedurali e le facoltà di esenzione, da realizzarsi nei casi più rilevanti attraverso l'adozione di apposite previsioni statutarie, e valorizzando al contempo il giudizio del mercato sulle scelte e sull'operato delle società;
- v) valorizzare il *ruolo dell'assemblea* come opzione alternativa o integrativa della disciplina speciale, al fine di consentire ai soci di esprimersi su determinate operazioni rilevanti con parti correlate e al mercato di conoscere il giudizio dei soci "disinteressati" sulle medesime operazioni.

## 2. LA NUOVA IPOTESI DI REGOLAMENTAZIONE

### 2.1 Definizioni

#### *a) “parte correlata” e “operazione”*

Sia per la nozione di “parte correlata” sia per quella di “operazione” è stato mantenuto il riferimento alle definizioni contenute nello IAS 24 [cfr. art. 2, comma 1, lett. h) e h-bis)].

A tale scelta si è pervenuti per consentire alle società interessate di individuare un unico “perimetro di correlazione”, rilevante sia per la disciplina contabile che per la disciplina della trasparenza e della correttezza sostanziale e procedurale di cui trattasi.

Nella definizione di “operazioni” con parti correlate è stato esplicitato quanto già indicato nel documento di consultazione del 9 aprile 2008: sono operazioni con parti correlate a cui si applica la disciplina in esame anche le assegnazioni di compensi agli amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche nonché le operazioni di fusione o scissione che coinvolgano parti correlate.

*Q1) Concordate con il mantenimento del riferimento al principio IAS 24 per le definizioni di “parte correlata” e di “operazione”?*

#### *b) amministratori o consiglieri indipendenti*

Uno degli elementi centrali della disciplina delle operazioni con parti correlate è il ruolo attribuito agli amministratori o consiglieri indipendenti. Come noto, diverse nozioni di indipendenza sono attualmente contenute in fonti legislative e nel Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana.

Nella prima proposta di regolamentazione erano definiti indipendenti gli amministratori in possesso, in alternativa, dei requisiti di indipendenza previsti dal TUF (ossia i requisiti individuati dall’art. 148, comma 3, del TUF per i sindaci) o dei requisiti previsti dal Codice di Autodisciplina, se considerati dallo statuto.

Nella nuova bozza si è scelto di rimettere alla responsabilità degli emittenti la definizione degli amministratori o dei consiglieri di gestione o di sorveglianza indipendenti ai fini della disciplina delle operazioni con parti correlate [cfr. combinato disposto degli artt. 2, comma 1, lett. r), e x.2,

comma 1, lett. c)], auspicandosi peraltro che le società si allineino ai migliori standard attualmente definiti dal Codice di Autodisciplina.

Infine, è stata inserita anche una definizione di “amministratori e consiglieri indipendenti non correlati”, che esclude dall’insieme precedentemente descritto i soggetti che, in una determinata operazione, siano la stessa controparte o una parte correlata di quest’ultima e che non potrebbero pertanto essere ritenuti realmente “indipendenti” (con riferimento alla specifica operazione).

*Q2) Concordate con la scelta di rimettere alla responsabilità degli emittenti la definizione degli amministratori o dei consiglieri di gestione o di sorveglianza indipendenti ai fini della disciplina in esame?*

***c) operazioni rilevanti con parti correlate***

La bozza di regolamento prevede l’applicazione di una disciplina “speciale” per le operazioni rilevanti con parti correlate. La definizione di tali operazioni, identificate dalle società in base ai criteri (quantitativi e qualitativi) stabiliti nell’Allegato 3I, è stata inserita nell’art. 2 del Regolamento Emittenti [cfr. art. 2, comma 1, lett. h-ter)].

Durante la prima fase di consultazione, la Consob ha invitato le società a fornire evidenze sull’impatto dell’introduzione dei criteri previsti all’Allegato 3I in termini di numero di operazioni con parti correlate che avrebbero potuto essere classificate come rilevanti.

In assenza di riscontri da parte del mercato a questo riguardo, si è ritenuto di poter nel complesso confermare sia l’impostazione generale dell’Allegato 3I sia la soglia dimensionale indicata nella prima proposta di regolamentazione per i criteri di rilevanza quantitativi<sup>2</sup>. Allo stesso tempo è stata svolta una più completa ricognizione delle prassi adottate dalle società in attuazione del Codice di Autodisciplina per l’identificazione delle operazioni c.d. di significativo rilievo (tra cui quelle con parti correlate), i cui risultati sono riassunti nel Riquadro 1.

Le opinioni pervenute nel corso della consultazione hanno suggerito di apportare alcune modifiche ai criteri di rilevanza quantitativi e qualitativi, volte ad attribuire rilievo ancor più centrale ai primi e a migliorarne l’applicazione.

---

<sup>2</sup> In base alla quale sono rilevanti le operazioni per le quali almeno un indice di rilevanza supera il 5%.

Gli indici di rilevanza (punto 1.1, All. 3I) sono stati marginalmente modificati sia per tener conto delle richieste formulate dal mercato di esplicita considerazione di alcune specificità dell'attività bancaria, sia per correggere alcuni profili di criticità emersi nel corso della consultazione<sup>3</sup>.

Il regime di riduzione della soglia previsto per le operazioni con l'azionista di controllo in presenza di situazioni che configurano particolari forme di separazione tra proprietà e controllo (punto 1.2, All. 3I) è stato sensibilmente semplificato. Non sono più sottoposte a tale regime le società soggette a direzione e coordinamento, le società che hanno emesso azioni a voto limitato o senza diritto di voto e le società che prevedono limiti statutari al possesso azionario o al diritto di voto; ne rimangono pertanto destinatari i soli emittenti controllati da una società quotata<sup>4</sup>. Inoltre, per le società di minori dimensioni, la soglia "ridotta" è stata elevata dall'1% al 2,5% in considerazione della minore entità delle grandezze di bilancio da utilizzare quali denominatori degli indici.

A fine 2007, complessivamente 97 emittenti ricadevano in almeno una delle quattro situazioni richiamate dalla versione del punto 1.2 dell'Allegato 3I inizialmente proposta. Le sopraindicate modifiche al regime determinano una riduzione del numero complessivo di emittenti destinatari della previsione di riduzione della soglia a 37 casi, a fine 2007, di emittenti controllati da una società quotata. Di questi, 9 sono qualificabili come di minori dimensioni in base alla nuova proposta di regolamentazione (cfr. *infra*) ed è pertanto prevista l'applicazione della soglia ridotta del 2,5% in caso di operazioni con la società controllante; per le restanti 28 società la soglia è ridotta all'1% per le medesime operazioni. Le evidenze a fine 2008 sono quasi immutate: delle 36 società controllate da altra quotata, 9 possono essere qualificate come di minori dimensioni.

I criteri di rilevanza qualitativi sono stati ulteriormente ridotti rispetto alla prima proposta di regolamentazione per via dell'esclusione delle operazioni atipiche e/o inusuali dal criterio previsto nel punto 2 dell'Allegato 3I. Salva la facoltà delle società di prevedere criteri qualitativi di rilevanza

---

<sup>3</sup> Con riferimento alle specificità dell'attività bancaria, è stata esplicitata la determinazione del controvalore delle operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie ed è stata introdotta la facoltà di utilizzare in luogo della voce dei ricavi (denominatore dell'indice di rilevanza di costi e ricavi) il margine di intermediazione, accogliendo la richiesta in tal senso formulata dal mercato.

Con riferimento alla correzione delle possibili criticità di calcolo, è stato eliminato l'indice di rilevanza degli utili, dalla cui applicazione avrebbero potuto derivare risultati anomali ogni qualvolta l'utile ante imposte della società fosse stato prossimo allo zero o negativo. Inoltre, in considerazione della volatilità della capitalizzazione, denominatore dell'indice di rilevanza del controvalore, si è previsto che il denominatore dell'indice in parola sia il maggiore tra il patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio e la capitalizzazione media degli ultimi 12 mesi (non più semestrale).

<sup>4</sup> Questa scelta è anche supportata dai risultati di un'analisi delle procedure stabilite dalle società, in attuazione del Codice di Autodisciplina, per il compimento di operazioni con parti correlate. L'appartenenza ad una piramide societaria, soprattutto ai livelli più bassi della catena, è associata ad una più scarsa adozione dei presidi, suggeriti dal Principio 9 del Codice, volti ad assicurare la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni. Una simile evidenza non emerge invece per gli emittenti che adottano meccanismi di separazione tra proprietà e controllo previsti e disciplinati dalla legge (in particolare, emissione di azioni con esclusione o limitazione del diritto di voto e limiti al possesso azionario).

più estesi, le operazioni atipiche e/o inusuali sono quindi da considerarsi rilevanti solo in applicazione dei generali criteri quantitativi previsti dalle società in conformità con il punto 1 dell'Allegato 3I.

Al fine di rendere più flessibile il sistema delle soglie quantitative, è stata introdotta una nuova previsione che consente alle società di richiedere alla Consob l'indicazione di metodi alternativi da seguire nel calcolo degli indici quantitativi di rilevanza *“qualora l'individuazione di un'operazione come “rilevante” secondo gli indici previsti nel paragrafo 1 risulti manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze”*<sup>5</sup> (punto 3, All. 3I).

**RIQUADRO 1. Analisi dello stato di attuazione del Codice di Autodisciplina con riferimento ai criteri di identificazione delle operazioni di “significativo rilievo”**

Il criterio applicativo 1.C.1, lettera f), del Codice di Autodisciplina raccomanda che il consiglio di amministrazione stabilisca criteri generali per l'individuazione delle operazioni c.d. di significativo rilievo (prestando particolare attenzione a quelle con parti correlate) da riservare alla propria competenza.

L'approfondimento sui criteri di identificazione delle operazioni significative tracciato nel documento di consultazione del 9 aprile 2008 per un campione di 30 società è stato esteso all'universo delle società che a fine 2007 risultavano quotate sull'MTA (262 emittenti). Sono state successivamente escluse 26 società per le quali né la Relazione sulla *Corporate Governance* né una specifica procedura sono risultate disponibili. L'analisi riguarda quindi 236 società quotate sull'MTA che a fine 2007 rappresentavano oltre il 97% del mercato italiano in termini di capitalizzazione (MTA ed Expandi).

La Tabella 1 classifica le società indagate secondo due dimensioni:

- i) la fissazione di soglie quantitative per l'individuazione delle operazioni (tra cui quelle con parti correlate) da riservare all'esame dell'organo di amministrazione o, al contrario, l'adozione di criteri qualitativi o non trasparenti;
- ii) il più ampio o limitato insieme cui si indirizzano i presidi procedurali previsti per le operazioni con parti correlate (ai sensi del Principio 9), in particolare se tali presidi vengono indirizzati a tutte le operazioni o solo a quelle connotabili come atipiche o inusuali.

Tabella 1. Criteri di identificazione delle operazioni di significativo rilievo			
	TUTTE LE OPERAZIONI	SOLO OPERAZIONI ATIPICHE/ INUSUALI	TOTALE SOCIETÀ
CRITERI QUANTITATIVI	58 (42,9%)	43 (26,7%)	101 (69,6%)
CRITERI QUALITATIVI	21 (12,4%)	114 (18,0%)	135 (30,4%)
TOTALE SOCIETÀ	79 (55,3%)	157 (44,7%)	236 (100%del campione 97,2%del mercato)

<sup>5</sup> Ad esempio, in un periodo di eccezionale e generalizzato crollo dei mercati l'indice connesso alla capitalizzazione di borsa potrebbe far risultare rilevanti operazioni oggettivamente esigue.

L'adozione di criteri quantitativi è una prassi già seguita da 101 società che a fine 2007 rappresentavano oltre i due terzi del mercato. Oltre la metà di esse indirizza le cautele procedurali a tutte le operazioni (58 società, pari al 43% della capitalizzazione del campione) mentre la restante parte limita tali presidi alle operazioni atipiche o inusuali (43 società, pari al 27% della capitalizzazione del campione).

Una comparazione dei criteri quantitativi adottati con quelli proposti nell'Allegato 3I è risultata difficilmente attuabile perché nella maggior parte dei casi le soglie (generalmente definite in valore assoluto) sono differenziate per tipo di operazione e non esiste quindi un unico valore di riferimento.

La definizione di criteri qualitativi interessa 135 società, che rappresentano il 30% del valore di mercato del campione. In questi casi, il criterio più frequentemente adottato guarda alle "operazioni atipiche e/o inusuali con parti correlate".

***Q3) Concordate con le modifiche ai criteri di rilevanza quantitativi e qualitativi indicati nell'Allegato 3I?***

***Q4) [per gli emittenti]Alla luce delle nuove previsioni, quante delle operazioni con parti correlate compiute negli ultimi 12 mesi sarebbero state qualificabili come rilevanti?***

***d) operazioni atipiche o inusuali e condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard***

Come già indicato nel primo documento di consultazione, è stato proposto di inserire nel Regolamento Emittenti una nuova definizione di operazioni atipiche o inusuali. Tale nuova definizione avrà rilevanza sia ai fini della disciplina contabile, sia, sebbene *a contrario*, per la disciplina in esame, in quanto le operazioni che non siano atipiche o inusuali con parti correlate e che siano anche concluse a condizioni di mercato sono oggetto di una facoltà di esclusione *ad hoc* (cfr. *infra*).

Pertanto, rispondendo alle richieste del mercato di uniformare e meglio puntualizzare le definizioni precedentemente utilizzate individuando un unico coerente sistema in materia di parti correlate, si è ritenuto di riscrivere la vigente definizione di operazioni atipiche o inusuali contenuta in precedenti Comunicazioni Consob<sup>6</sup> [cfr. art. 2, comma 1, lett. p)].

Si è quindi ripresa la definizione di operazioni atipiche e/o inusuali contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28.7.2006 (in materia di bilancio e relazione semestrale) e nella precedente Comunicazione n. 1025564 del 6.4.2001 (in materia di relazione dell'organo di controllo

---

<sup>6</sup> Si tratta della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28.7.2006 (in materia di bilancio e relazione semestrale) e della precedente Comunicazione n. 1025564 del 6.4.2001 (in materia di relazione dell'organo di controllo all'assemblea ai sensi dell'art. 153 TUF) secondo cui: "per operazioni atipiche e/o inusuali si intendono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza."

all'assemblea ai sensi dell'art. 153 TUF) e si sono eliminate le parti della definizione che hanno un contenuto troppo generico, appaiono ridondanti, o inducono a ritenere che le operazioni atipiche debbano necessariamente non essere "corrette"<sup>7</sup>.

A seguito dell'adozione del regolamento si procederà quindi all'eliminazione della definizione contenuta nelle citate Comunicazioni Consob.

Inoltre, è stata inserita una specifica definizione di "condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard"<sup>8</sup> [cfr. art. 2, comma 1, lett. q)].

Nella prima bozza di articolato tale definizione era contenuta negli articoli sulle procedure in cui si prevede, in linea con i principi contabili internazionali, che qualora le condizioni economiche dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta debba contenere oggettivi elementi di riscontro. Si rammenta al riguardo che, ai sensi dello IAS 24, paragrafo 21, "*le informazioni integrative in cui si specifica che le operazioni con parti correlate sono state effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, sono fornite soltanto se tali condizioni possono essere comprovate*".

**Q5) Concordate con le definizioni di "operazioni atipiche o inusuali" e di "condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard"?**

**Q6) [per gli emittenti]Quante delle operazioni con parti correlate compiute negli ultimi 12 mesi sarebbero state qualificabili come non "atipiche o inusuali" e "concluse a condizioni di mercato", secondo le definizioni dell'art. 2 comma 1, lett. p) e q)?**

---

<sup>7</sup> La nuova definizione di "operazioni atipiche o inusuali" è la seguente: "*le operazioni estranee al normale esercizio dell'impresa per dimensione, natura della controparte o natura dell'operazione avuta attenzione alle sue specifiche caratteristiche con particolare riguardo all'oggetto, alla funzione, al corrispettivo, alle modalità di determinazione dello stesso nonché alle modalità e ai tempi di approvazione e di esecuzione (in particolare, sono oggetto di attenta valutazione le operazioni approvate o da eseguirsi in prossimità alla chiusura dell'esercizio sociale)*".

<sup>8</sup> La definizione di "condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard" è la seguente: "*condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura e rischio, ivi incluse quelle basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti e quelle praticate a soggetti con cui l'emittente sia obbligato per legge a contrarre*".

## **2.2 Disciplina della trasparenza delle operazioni rilevanti con parti correlate**

La disciplina della trasparenza informativa per le operazioni rilevanti è stata semplificata (cfr. art. x.3).

In particolare, sono stati allungati i termini di pubblicazione del documento informativo per le operazioni rilevanti: la diffusione, che in precedenza era richiesta “*senza indugio*”, può ora avvenire entro 5 giorni (10 giorni in caso di cumulo di più operazioni con stessa parte correlata) dall’approvazione, da parte dell’organo competente, dell’operazione o della proposta da sottoporre all’assemblea nel caso a quest’ultima competa l’autorizzazione o l’approvazione della stessa.

Si è inoltre chiarito che ove l’organo competente deliberi di presentare una proposta contrattuale, i giorni decorrono dal momento in cui il contratto, anche preliminare, è stato concluso (secondo la disciplina applicabile).

La previsione, con finalità antielusive, del cumulo delle operazioni con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest’ultima sia alla società, è stata limitata alla disciplina della trasparenza informativa escludendo la sua rilevanza per la disciplina procedurale (ferma evidentemente la facoltà per le società di prevedere il cumulo anche ai fini delle procedure). Ai fini del cumulo possono, inoltre, essere escluse le operazioni “*esigue*” così come individuate dalle procedure delle società (cfr. artt. x.3, comma 4, e x.9, comma 1).

È stato inoltre modificato il contenuto del documento informativo. Accogliendo l’obiezione formulata dal mercato sulla riservatezza di alcune delle informazioni contenute nei pareri degli *advisor*, è richiesta la pubblicazione di tali pareri non più in forma integrale ma con riferimento ai soli elementi essenziali individuati nell’Allegato 3B. Tra tali elementi figurano le eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione, l’indicazione dei metodi di valutazione adottati e delle fonti dei dati utilizzate dagli esperti per valutare la congruità del corrispettivo nonché l’attestazione da parte degli emittenti che le informazioni rese pubbliche sono state riprodotte coerentemente con il contenuto dei pareri e che non vi sono omissioni tali da renderle inesatte o ingannevoli.

Con specifico riferimento all'informativa periodica in attuazione dell'art. 154-ter del TUF (che recepisce la Direttiva *Transparency*<sup>9</sup>), rispetto alla prima bozza di regolamentazione è stato precisato che le operazioni di cui occorre fornire una analitica informativa nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale sono (cfr. art. x.3, comma 7):

- i) le operazioni individuate come "rilevanti" ai fini del regolamento Consob attuativo dell'art. 2391-bis del codice civile (ossia le operazioni individuate ai sensi dell'articolo x.2, comma 1, lettera b, che rinvia agli indici di rilevanza quantitativi e qualitativi indicati nel citato Allegato 3I) che sono oggetto di trasparenza al mercato;
- ii) le altre eventuali operazioni con parti correlate concluse nel periodo di riferimento che, riprendendo il dettato della Direttiva *Transparency* di secondo livello, abbiano comunque influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società.

L'approvazione di tale disposizione comporterà la sostituzione del vigente art. 81 del Regolamento Emittenti, modificato da ultimo con la delibera n. 16850 dell'1.4.2009, che disciplina l'informativa delle operazioni rilevanti con parti correlate nella semestrale<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Più specificamente, l'art. 5 ("*Relazioni finanziarie semestrali*"), paragrafo 4, della Direttiva 2004/109/CE (c.d. "Direttiva *Transparency*" di primo livello) prevede che: "*La relazione intermedia sulla gestione contiene almeno un riferimento agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio finanziario e alla loro incidenza sul bilancio abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio finanziario. Per gli emittenti di azioni, la relazione intermedia sulla gestione contiene altresì le operazioni rilevanti con parti correlate.*"

L'art. 4 ("*Operazioni rilevanti con parti correlate*") della Direttiva *Transparency* di secondo livello prevede che: "*1. Nelle relazioni intermedie sulla gestione, gli emittenti di azioni comunicano almeno quanto segue come operazioni rilevanti con parti correlate:*

a) *le operazioni con parti correlate che si sono svolte nei primi sei mesi dell'esercizio finanziario corrente e che hanno influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o i risultati dell'impresa durante tale periodo;*

b) *qualsiasi modifica delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che potrebbe avere un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o i risultati dell'impresa nei primi sei mesi dell'esercizio finanziario corrente.*

2. *Se l'emittente di azioni non è tenuto a redigere i conti consolidati, comunica quanto meno le operazioni con parti correlate di cui all'articolo 43, paragrafo 1, punto 7 ter, della direttiva 78/660/CEE.*"

In attuazione della citata disciplina comunitaria il nuovo art. 154-ter, comma 2, del TUF, dispone quanto segue: "...2. Entro sessanta giorni dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio, gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine pubblicano una relazione finanziaria semestrale comprendente il bilancio semestrale abbreviato, la relazione intermedia sulla gestione e l'attestazione prevista dall'articolo 154-bis, comma 5.....

3.....

4. *La relazione intermedia sulla gestione contiene almeno riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. Per gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine, la relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.*

5. ....

6. *La Consob, in conformità alla disciplina comunitaria, stabilisce con regolamento: .....*

c) *il contenuto delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate di cui al comma 4;.....*"

<sup>10</sup> L'art. 81 ("*Relazione finanziaria semestrale*") del Regolamento Emittenti prevede:

"1. *Gli emittenti azioni, ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 4, del Testo unico, forniscono nella relazione intermedia sulla gestione un'informazione analitica:*

*Q7) Concordate con le modifiche apportate al regime di trasparenza delle operazioni rilevanti riguardo ai tempi di pubblicazione e al contenuto del documento informativo?*

*Q8) Concordate con le previsioni in materia di trasparenza periodica delle operazioni con parti correlate?*

---

*a) sulle singole operazioni con parti correlate concluse nel periodo di riferimento che hanno influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati dell'emittente; e*  
*b) su qualsiasi modifica o sviluppo delle operazioni con parti correlate descritte nelle precedenti relazioni che potrebbe avere un effetto significativo sulla situazione patrimoniale o i risultati dell'impresa .*  
*2. Gli emittenti valori mobiliari mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate nel Capo I, i documenti previsti nell'articolo 154-ter , comma 2, del Testo unico.”.*

## **2.3 Disciplina della correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate**

### **2.3.1 Procedure per le operazioni con parti correlate**

Con riferimento alle procedure nelle società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale e monistico, la nuova bozza di regolamento è incentrata sulla definizione di una procedura generale per le operazioni con parti correlate (cfr. art. x.4) e di una procedura speciale che si indirizza, salvo quanto sarà nel prosieguo specificato, alle sole operazioni rilevanti (cfr. art. x.5).

#### ***a) procedura generale***

Nella definizione della procedura generale per le operazioni con parti correlate è stata complessivamente mantenuta l'impostazione della prima proposta di regolamentazione. Tale procedura prevede, in sintesi:

- i)* un parere non vincolante da parte di un comitato di amministratori indipendenti, in linea con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle società quotate<sup>11</sup>;
- ii)* la possibilità per gli amministratori indipendenti di avvalersi, a spese della società, di esperti indipendenti di propria scelta;
- iii)* un'adeguata informativa *ex ante* fornita tempestivamente all'organo deliberante e agli amministratori indipendenti che devono esprimere il parere;
- iv)* una completa informativa almeno trimestrale agli organi di amministrazione e controllo sull'esecuzione delle operazioni;
- v)* un'informativa al pubblico almeno trimestrale sulle operazioni approvate nonostante il parere contrario degli indipendenti (nuova previsione).

***Q9) Concordate con le previsioni che caratterizzano la procedura generale per le operazioni con parti correlate?***

#### ***b) procedura per le operazioni rilevanti***

Cambiamenti più significativi sono stati apportati alla procedura destinata alle operazioni rilevanti con parti correlate. Tali cambiamenti sono volti, da un lato, a meglio specificare il coinvolgimento

---

<sup>11</sup> Principio 9 e Criterio Applicativo 9.C.1.

degli amministratori indipendenti nelle diverse fasi delle operazioni, accogliendo le richieste del mercato di far luce sul concetto di “*ruolo determinante*” inizialmente proposto, e dall’altro a garantire alle società un margine di flessibilità anche nelle operazioni su cui gli amministratori indipendenti si sono pronunciati sfavorevolmente.

La procedura speciale per le operazioni rilevanti prevede, in sintesi:

- i) una riserva di competenza per tali operazioni in capo all’organo di amministrazione. Come richiesto nella consultazione, non è più prevista la facoltà di delegare l’approvazione a un comitato di amministratori indipendenti;
- ii) la sostituzione del “*ruolo determinante degli indipendenti nella conduzione delle trattative*” con la “*partecipazione alle trattative*” e il chiarimento che tale partecipazione comporta in ogni caso la previsione di adeguati flussi informativi a favore degli indipendenti e la possibilità per questi ultimi di formulare osservazioni e di partecipare personalmente alle trattative;
- iii) l’approvazione dell’operazione da parte del c.d.a. previo parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati ovvero altre modalità di approvazione dell’operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati (con la previsione, ad esempio, di doppie maggioranze);
- iv) l’applicazione delle previsioni della procedura generale relative alla facoltà degli amministratori indipendenti di avvalersi di *advisor* e ai flussi informativi endosocietari;
- v) in caso di avviso contrario degli indipendenti, la possibilità che le procedure prevedano, se consentito dallo statuto e previa motivazione della scelta, che il compimento dell’operazione sia autorizzato dall’assemblea, ai sensi dell’art. 2364, comma 1, n. 5), codice civile, che delibera con meccanismi deliberativi volti ad evitare che l’esito della votazione sia determinato da soci parti correlate nell’operazione (c.d. *whitewash*, sebbene condizionato alla presenza di una quota minima di capitale rappresentato da minoranze, cfr. *infra*).

***Q10) Concordate con le modifiche apportate alla procedura speciale per le operazioni rilevanti con parti correlate?***

***Q11) Concordate con la specificazione del ruolo degli amministratori indipendenti nella fase delle trattative e nell’approvazione delle operazioni rilevanti?***

***Q12) Concordate con l’introduzione della possibilità di ricorrere, in caso di avviso contrario degli amministratori indipendenti, al coinvolgimento dei soci per l’autorizzazione al compimento dell’operazione?***

*c) procedura per le operazioni rilevanti delle società neoquotate, di minori dimensioni e con azioni diffuse*

È stata mantenuta una disciplina agevolata per determinate tipologie di società (cfr. art. x.6). Nel confermare l'orientamento volto ad adeguare la complessità delle procedure per parti correlate alla complessità organizzativa delle società nonché a ridurre lo scalino normativo tra società quotate e non, alcuni affinamenti sono stati indirizzati all'individuazione dell'insieme di emittenti destinatari del regime agevolato previsto all'art. x.6, che consente di adottare anche nel caso di operazioni rilevanti una procedura conforme ai principi dettati per le operazioni non rilevanti.

La prima proposta regolamentare consentiva di avvalersi di tale facoltà alle società quotate, purché non sottoposte a direzione e coordinamento né controllate da un'altra società quotata, di minori dimensioni o di recente quotazione (per un periodo massimo di tre anni dalla data di avvio negoziazioni) e agli emittenti azioni diffuse.

La soggezione ad attività di direzione e coordinamento è stata rimossa dalle condizioni che impediscono alle società quotate indicate di avvalersi del regime agevolato; tale regime si indirizza quindi agli emittenti azioni diffuse e alle società quotate di recente quotazione o di minori dimensioni che non siano controllate da un'altra società quotata.

Inoltre, il criterio di individuazione delle società di minori dimensioni è mutato e prevede che una società sia così qualificabile qualora né il totale delle attività né i ricavi complessivi risultanti dall'ultimo bilancio consolidato superino i 500 milioni di euro.

Le evidenze sulla numerosità delle società destinatarie dell'art. x.6, contenute nell'Appendice 4 del documento di consultazione del 9 aprile 2008, mostravano che, a fine 2007, 171 società erano classificabili come di minori dimensioni in base alla prima proposta (cioè avevano capitalizzazione attestata dalla Consob inferiore ai 500 milioni di euro); di queste 145 erano destinatarie della facoltà prevista dall'art. x.6 in quanto non soggette a direzione e coordinamento né controllate da una quotata. Nel medesimo insieme di società quotate che costituiva oggetto di tali rilevazioni, 146 società sono classificabili come di minori dimensioni ai sensi della nuova definizione; di queste 137 possono avvalersi della facoltà prevista dall'art. x.6 in quanto non sono controllate da una quotata. Rilevazioni più aggiornate confermano questa evidenza numerica: a fine 2008 sono individuabili 145 società di minori dimensioni in base ai dati di bilancio dell'esercizio 2008; 9 di queste, in

quanto controllate da altra società quotata, sono escluse dal regime in esame mentre le restanti 136 ne sono destinatarie.

*Q13) Concordate con le modifiche apportate alla disciplina agevolata prevista all'art. x.6 e, in particolare, alla definizione di "società di minori dimensioni"?*

### **2.3.2 Coordinamento con la disciplina bancaria e con la disciplina dei gruppi di società**

Una specifica disposizione è stata introdotta al fine di assicurare il coordinamento dell'emananda regolamentazione con la disciplina legislativa in materia di obbligazioni degli esponenti bancari dettata dall'art. 136 del TUB<sup>12</sup>, considerato che il citato articolo già prevede per tali operazioni il voto all'unanimità dei componenti degli organi di amministrazione e controllo. Per le operazioni soggette a tale norma, non si applicano le disposizioni Consob sui pareri e sul voto degli amministratori indipendenti. Rimane ferma, per le operazioni rilevanti, la disciplina della trasparenza al mercato e la partecipazione degli indipendenti alle trattative nonché, anche per le operazioni non rilevanti, la disciplina dei flussi informativi endosocietari (cfr. art. x.9, comma 6).

Inoltre, una nuova disposizione è stata introdotta per le operazioni con parti correlate effettuate sulla base di istruzioni di Autorità di vigilanza per fini di stabilità (Banca d'Italia o ISVAP). Alle predette operazioni, qualora rilevanti, si applica la procedura generale anziché la procedura speciale, fermo restando il rispetto della disciplina della trasparenza al mercato (cfr. art. x.9, comma 5).

Infine, accogliendo le richieste formulate dal mercato di esplicito coordinamento con la disciplina civilistica dei gruppi di società (artt. 2497 e ss. del codice civile), è stata introdotta una nuova norma che tiene conto dei c.d. "vantaggi compensativi" derivanti dal risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento (cfr. art. x.10, comma 1). Sia nella procedura generale sia in quella speciale, è infatti previsto che il parere degli amministratori indipendenti, nell'apprezzare le ragioni e la convenienza dell'operazione, guardi anche, se del caso, al risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento o di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata.

---

<sup>12</sup> L'art. 136 del TUB regola le obbligazioni degli esponenti aziendali delle banche. In particolare l'art. 136, comma 1, come modificato dalla Riforma del Risparmio, prevede una stringente disciplina, sanzionata penalmente, secondo la quale "1. Chi svolge funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso una banca non può contrarre obbligazioni di qualsiasi natura o compiere atti di compravendita, direttamente o indirettamente, con la banca che amministra, dirige e controlla, se non previa deliberazione dell'organo di amministrazione presa all'unanimità e con il voto favorevole di tutti i componenti dell'organo di controllo fermi restando gli obblighi previsti dal Codice Civile in materia di interessi degli amministratori e di operazioni con parti correlate".

**Q14) Concordate con l'introduzione delle previsioni di coordinamento con le discipline bancaria e dei gruppi di società?**

### **2.3.3 Procedure per le operazioni di competenza assembleare**

La disciplina procedurale applicabile alle operazioni di competenza assembleare è rimasta sostanzialmente immutata con riferimento alle operazioni non rilevanti (applicazione dei principi dettati per tali operazioni nelle fasi istruttoria e di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea). Alcune modifiche hanno riguardato il regime previsto per le operazioni rilevanti con parti correlate, per le quali l'applicazione dei meccanismi di *whitewash* è stata limitata alle ipotesi in cui vi sia un parere negativo degli indipendenti (cfr. art. x.7).

Nella prima bozza di regolamentazione, con riferimento alle operazioni rilevanti di competenza assembleare erano previste due opzioni per le società: a) rispettare la procedura generale nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea (mero parere degli indipendenti), subordinando però l'efficacia della delibera assembleare a modalità di approvazione che escludessero il voto determinante della parte correlata; ovvero b) seguire la procedura speciale per l'approvazione della proposta per l'assemblea, con modalità di approvazione assembleare di tipo tradizionale.

Nella nuova bozza di regolamento le società possono scegliere liberamente se adottare nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea la procedura generale o quella speciale: i meccanismi di *whitewash* in assemblea si applicheranno nei casi in cui gli indipendenti abbiano espresso parere negativo sull'operazione, qualunque sia la procedura seguita nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea.

Inoltre, con riferimento al requisito della presenza in assemblea di una quota minima di capitale rappresentato da soci non correlati, necessario per l'applicazione del *whitewash*, l'individuazione di tale quota è stata rimessa alla determinazione delle singole società e non è più prevista in via regolamentare una soglia massima<sup>13</sup>.

---

<sup>13</sup> Si rammenta che nella prima bozza di regolamento era previsto che tale quota minima di partecipazione dei soci non correlati, individuata dalle singole società, non poteva comunque superare la percentuale individuata dalla Consob ai fini della disciplina del voto di lista per l'elezione degli organi sociali. Tale quota varia tra lo 0,5% e il 4,5% del capitale sociale, secondo quanto stabilito dall'art. 144-*quater* del Regolamento Emittenti.

*Q15) Concordate con le modifiche apportate alle procedure applicabili alle operazioni di competenza assembleare?*

*Q16) Concordate con la scelta di rimettere alle società la determinazione della quota minima di capitale rappresentato da soci non correlati necessaria ai fini dell'applicazione dei meccanismi deliberativi di whitewash?*

### **2.3.4 Procedure delle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico**

Rispetto alla prima proposta di regolamentazione, la disciplina applicabile alle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico è stata riscritta riducendo per fini di chiarezza i richiami alle disposizioni relative al sistema tradizionale, che nella prima versione erano a volte compiuti “in quanto compatibili” (cfr. artt. x.5-II e x.5-III).

In particolare, i due nuovi articoli riflettono con più chiarezza l'esistenza, all'interno del sistema dualistico, di due varianti: quella applicabile alle società in cui siano presenti i consiglieri di gestione indipendenti e quella delle società prive di consiglieri di gestione indipendenti<sup>14</sup>, in cui si valorizza il ruolo del consiglio di sorveglianza.

Infatti, nelle società che siano prive di consiglieri di gestione indipendenti, le garanzie di correttezza dell'operazione dovranno necessariamente essere affidate agli altri organi della società e, innanzitutto, al consiglio di sorveglianza. Al contrario, le società che abbiano deciso di inserire soggetti indipendenti anche nel consiglio di gestione potranno avvalersi anche di questi consiglieri, salva la facoltà, nel caso in cui il numero di tali componenti sia tale da assegnare un potere di veto a uno solo di essi, di ricorrere ai principi previsti per le società che affidano prevalentemente al consiglio di sorveglianza le garanzie di correttezza delle operazioni.

Le disposizioni tengono, inoltre, in considerazione la decisione, eventualmente adottata dalle società, di assegnare al consiglio di sorveglianza, ai sensi dell'art. 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, poteri deliberativi in relazione alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società: in tali ipotesi, si è cercato di evitare la duplicazione delle procedure che deriverebbe dalla loro applicazione a ciascuno degli organi coinvolti nel processo decisionale.

---

<sup>14</sup> Sia per l'assenza di consiglieri di gestione indipendenti (ad esempio, per la dimensione contenuta del consiglio di gestione. L'art. 147-*quater* del Testo unico richiede la presenza di almeno un consigliere di gestione indipendente nei consigli composti da più di 4 membri) sia perché i consiglieri indipendenti eventualmente presenti siano soggetti “correlati” nell'operazione.

Le disposizioni tengono infine conto delle peculiarità del sistema dualistico in materia di attribuzione di competenze all'assemblea. Il dettato letterale delle norme, secondo la prevalente dottrina, non consente infatti che si possa prevedere per statuto di attribuire all'assemblea competenze ulteriori rispetto a quelle previste dall'art. 2364-*bis* del codice civile, quali l'autorizzazione al compimento di atti di gestione. Pertanto, è stato previsto che in determinate situazioni il ricorso all'assemblea avvenga esclusivamente attraverso un voto consultivo.

***a) sistema dualistico con consiglieri di gestione indipendenti***

Più specificamente, nelle società che abbiano almeno un consigliere di gestione indipendente, le procedure, salvi alcuni adattamenti, seguono la disciplina prevista per il sistema tradizionale (cfr. art. x.5-II):

- i)* al Consiglio di Gestione si applicano le disposizioni previste nel tradizionale per il C.d.A. e al Consiglio di Sorveglianza si applicano le disposizioni relative al collegio sindacale;
- ii)* a parziale correttivo di tale richiamo, nel caso di operazioni non rilevanti con parti correlate, è previsto che le procedure possano prevedere che il parere preventivo non vincolante dei consiglieri indipendenti previsto dalla procedura generale (art. x.4), sia rilasciato dal consiglio di sorveglianza o da un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati<sup>15</sup>;
- iii)* sempre in alternativa alle regole generali, le procedure possono prevedere che il consiglio di gestione possa approvare le operazioni rilevanti nonostante l'avviso contrario dei consiglieri di gestione indipendenti purché, in alternativa, tali operazioni siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria ovvero il consiglio di sorveglianza o un comitato costituito al suo interno composto da consiglieri indipendenti non correlati esprima un motivato parere favorevole sulle operazioni medesime;
- iv)* per operazioni sulle quali sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-*terdecies*, lettera *f-bis*), del codice civile, nella fase che concerne il consiglio di gestione, si applicano le disposizioni sui flussi informativi e sulla partecipazione dei consiglieri di gestione indipendenti alle trattative e all'istruttoria. Non si richiede un parere dei consiglieri di gestione indipendenti in quanto nella fase che coinvolge

---

<sup>15</sup> Si rammenta che l'individuazione degli amministratori ovvero dei consiglieri di gestione o di sorveglianza considerati "indipendenti" ai fini della disciplina Consob, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2, comma 1, lett. r), e x.2, comma 1, lett. c), della bozza di regolamento, è rimessa alle singole società "alla luce dei requisiti previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico, da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria nonché dalle normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società".

il consiglio di sorveglianza è previsto che tale organo deliberi previo parere favorevole di un comitato composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati ovvero con altre modalità che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza dei consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati (ad esempio, doppie maggioranze). Le procedure possono prevedere, motivando tale scelta, che il consiglio di sorveglianza possa approvare l'operazione nonostante l'avviso contrario dei consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati o del comitato da essi composto purché tale approvazione, ferma l'efficacia della stessa, sia sottoposta al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile.

***b) sistema dualistico privo di consiglieri di gestione indipendenti***

Nelle società che non abbiano consiglieri di gestione indipendenti non correlati (o, a scelta delle società, qualora siano presenti meno di tre consiglieri di gestione indipendenti), la bozza di regolamento prevede (cfr. art.x.5-III):

- i)* per le operazioni non rilevanti con parti correlate, in sintesi, un parere non vincolante del consiglio di sorveglianza o di un comitato costituito al suo interno composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati, mentre l'istruttoria dell'operazione rimane incardinata presso il consiglio di gestione;
- ii)* per le operazioni rilevanti, si è ritenuta impropria l'attribuzione, in via regolamentare, di un potere di deliberazione vincolante – sia pure in termini di mero diritto di veto – in capo al consiglio di sorveglianza o a un comitato costituito al suo interno. Pertanto, al di fuori dei casi di applicabilità dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, le procedure relative alle operazioni rilevanti con parti correlate si conformano ai medesimi principi previsti per le operazioni non rilevanti. Tuttavia, qualora il consiglio di gestione approvi un'operazione nonostante il parere contrario del consiglio di sorveglianza o del comitato costituito al suo interno, le procedure prevedono, in conformità allo statuto ove richiesto, che tale approvazione, ferma l'efficacia della stessa, sia sottoposta al voto consultivo della prima assemblea ordinaria;
- iii)* per le operazioni sulle quali sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, le procedure si allineano a quelle previste per le società con consiglieri di gestione indipendenti secondo quanto previsto dall'art. x.5-II.

***Q17) Concordate con le modifiche apportate alle procedure applicabili alle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico?***

## **2.4 Casi di esclusione**

Sono state introdotte nuove ipotesi di esclusione dalla piena applicazione della disciplina Consob e sono state ampliate alcune ipotesi già previste (cfr. artt. x.9 e x.10).

L'ampiezza di tali possibilità di esclusione è rimessa alla scelta delle società nelle procedure interne e dipende dalla natura delle operazioni che ne sono oggetto. Nei casi più rilevanti la possibilità di prevedere un'esclusione, anche parziale, dall'applicazione della disciplina delle operazioni con parti correlate è subordinata all'adozione di un'espressa previsione statutaria, al fine di consentire ai soci in assemblea straordinaria di esprimersi sulla scelta della società.

### **2.4.1 Operazioni tipiche o usuali e a condizioni di mercato o standard**

Nell'intento di garantire più ampi margini di flessibilità per l'operatività corrente delle società, una nuova facoltà di esclusione è stata inserita per le operazioni aventi natura tipica o usuale e condotte a condizioni di mercato. Tale previsione è in linea sia con l'esperienza maturata in alcuni ordinamenti esteri di riferimento, in particolare con le discipline inglese<sup>16</sup> e francese<sup>17</sup>, sia con la prassi diffusa sul mercato italiano di differenziazione delle cautele procedurali a seconda della "tipicità" dell'operazione<sup>18</sup>.

In aggiunta a quanto previsto nella prima proposta di regolamentazione, è stata infatti introdotta la facoltà di escludere le operazioni che non siano atipiche o inusuali e siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard dall'applicazione, totale o parziale, della disciplina procedurale e, se applicabile, della disciplina della trasparenza tempestiva mediante documento informativo. L'adozione nelle procedure dell'esclusione in esame richiede un'espressa previsione statutaria [cfr. art. x.9, comma 3, lett. b)].

---

<sup>16</sup> Sono escluse dall'ambito di applicazione della disciplina contenuta dalla *Listing Rule 11* ("*Related party transactions*") le operazioni di natura reddituale realizzate nell'operatività corrente della società ("*transaction of a revenue nature in the ordinary course of business*"); la qualificazione di un'operazione come tale compete alla FSA ("*the FSA will have regard to the size and incidence of the transaction and also whether the terms and conditions of the transaction are unusual*").

<sup>17</sup> La disciplina contenuta nel codice del commercio per le operazioni con specifiche parti correlate non si applica alle operazioni correnti e concluse a condizioni normali ("*opérations courantes et conclues à des conditions normales*"), di cui è data comunque informazione al consiglio di amministrazione e ai revisori.

<sup>18</sup> Infatti, un'ulteriore evidenza che emerge dall'analisi sintetizzata nel Riquadro 1 sull'attuazione del Codice di Autodisciplina (cfr. *supra*) è che la maggior parte degli emittenti oggetto di indagine indirizza le cautele procedurali alle sole operazioni atipiche o inusuali (157 dei 236 emittenti, che rappresentano circa il 45% della capitalizzazione del campione). La procedura *ad hoc* in materia di parti correlate viene osservata per le operazioni aventi natura tipica da una quota minoritaria di società a più elevata capitalizzazione (79 società, pari a oltre il 55% del valore di mercato del campione).

Per le operazioni rilevanti per le quali non è stata applicata la disciplina della trasparenza tempestiva è tuttavia introdotto un obbligo di comunicazione alla Consob, nei termini previsti da tale disciplina. Inoltre, un elenco di tali operazioni rilevanti, nel quale siano indicati controparte, oggetto e corrispettivo di ciascuna operazione, deve essere incluso nella relazione intermedia o annuale sulla gestione.

Elemento essenziale di tale previsione è l'individuazione di un insieme coerente di operazioni potenzialmente oggetto dell'esclusione, in particolare con riferimento al carattere di tipicità o usualità delle stesse. Nell'opinione e nell'intento della Consob, tali operazioni dovrebbero essere quelle rientranti nell'ordinario esercizio dell'impresa (e concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato).

La formulazione proposta si fonda sull'utilizzo, *a contrario*, della preesistente nozione di operazioni atipiche o inusuali, alla quale sono state apportate alcune modifiche ritenute necessarie (cfr. *supra*).

Si auspica che il contributo della consultazione possa fornire utili elementi per verificare l'adeguatezza della scelta effettuata e, in particolare, delle definizioni utilizzate.

***Q18) Concordate con la previsione della facoltà per le società di escludere, anche in parte, dall'applicazione della presente disciplina le operazioni tipiche o usuali e concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard?***

***Q19) Concordate con la scelta di subordinare l'adozione dell'esclusione per le operazioni tipiche o usuali e concluse a condizioni di mercato all'introduzione di una previsione ad hoc dello statuto?***

***Q20) Concordate con gli obblighi informativi individuati per le operazioni rilevanti tipiche o usuali e concluse a condizioni di mercato per le quali si è derogato alla disciplina della trasparenza tempestiva (comunicazione tempestiva alla Consob ed elencazione nella relazione intermedia o annuale sulla gestione)?***

***Q21) Ritenete l'insieme delle operazioni potenzialmente destinatarie dell'esenzione in esame efficacemente delineato? Se no, quali correttivi ritenete opportuni?***

#### **2.4.2 Operazioni urgenti**

È stata introdotta la facoltà di escludere dall'applicazione di ogni procedura le operazioni urgenti, previa espressa previsione statutaria e fermi gli obblighi di pubblicità "tempestiva" per le operazioni rilevanti (con documento informativo) (cfr. art. x.9, comma 4).

In particolare, è previsto che in caso di urgenza, ove previsto dallo statuto, le società possano derogare a tutte le procedure purché:

- i)* tali operazioni siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile;
- ii)* l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente una analitica e adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza e l'organo di controllo riporti in assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza di tali ragioni;
- iii)* la relazione e le valutazioni indicate al punto *ii)* siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno<sup>19</sup> giorni prima di quello fissato per l'assemblea;
- iv)* entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci non correlati.

E' prevista inoltre una specifica deroga all'applicazione delle procedure per i casi di urgenza connessi alle operazioni di competenza assembleare (cfr. art. x.7, comma 5). Tale previsione richiede il rispetto degli adempimenti indicati ai punti *ii)* e *iii)*. Inoltre, ove l'organo di controllo si sia espresso negativamente in merito alla sussistenza delle ragioni d'urgenza di un'operazione rilevante con parti correlate è prevista l'applicazione dei meccanismi deliberativi di *whitewash*; negli altri casi deve comunque essere assicurata al pubblico un'informazione sul voto espresso dai soci "non correlati" .

***Q22) Concordate con l'introduzione di una facoltà di esclusione per le operazioni urgenti?***

***Q23) Concordate con la scelta di subordinare l'adozione dell'esclusione per le operazioni urgenti all'introduzione di una previsione ad hoc dello statuto?***

***Q24) Concordate con gli adempimenti richiesti in caso di esclusione di un'operazione urgente?***

### **2.4.3 Operazioni con o tra società controllate e con società collegate**

La facoltà di esclusione già prevista nella prima bozza di regolamento per le operazioni con società controllate è stata estesa anche alle operazioni tra società controllate, come richiesto nell'ambito delle consultazioni (cfr. art. x.10, comma 2).

---

<sup>19</sup> E' stato inserito il termine di ventuno giorni per la documentazione da mettere a disposizione del pubblico prima delle assemblee per un adeguamento con il termine minimo previsto dalla Direttiva 2007/36/CE, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate.

In particolare, le società possono escludere dall'applicazione di tutte le procedure e dalla disciplina del documento informativo<sup>20</sup> le operazioni con o tra le società controllate, anche non possedute al 100% o controllate congiuntamente, purché in tali società controllate non vi siano interessi di altre parti correlate della società qualificati come significativi nelle stesse procedure. Nella norma, come richiesto nell'ambito della consultazione, è stato precisato che “*non si considerano interessi significativi quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più amministratori o dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate*”.

E' stata, inoltre, inserita la facoltà di escludere dall'applicazione della disciplina Consob (dalle procedure e dalla disciplina del documento informativo) anche le operazioni con società collegate a condizione che non vi siano interessi significativi di altri parti correlate della società e che le operazioni non siano atipiche o inusuali e siano concluse a condizioni di mercato (cfr. art. x.10, comma 3).

***Q25) Concordate con l'ampliamento della facoltà di esclusione prevista per operazioni con le società controllate?***

***Q26) Concordate con l'introduzione della facoltà di esclusione per le operazioni con le società collegate?***

#### **2.4.4 Piani di compenso basati su strumenti finanziari e compensi degli amministratori approvati o deliberati dall'assemblea**

Nella nozione di “operazioni con parti correlate”, che a sua volta richiama la definizione dello IAS 24, è stato precisato che rientrano anche le assegnazioni di compensi agli amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche (cfr. *supra*).

Ad ogni modo, è stata mantenuta la facoltà di escludere dalla disciplina in esame, fornendone adeguata motivazione, i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'articolo 114-*bis* del Testo unico e le relative operazioni esecutive [cfr. art. x.9, comma 3, lett. a)]. Come già indicato nel primo documento di consultazione, tale scelta è stata determinata dalla considerazione che tali piani, oltre all'approvazione assembleare, sono già soggetti alle regole di trasparenza previste dal combinato disposto dell'art. 114-*bis* del TUF e dell'art. 84-*bis* del Regolamento Emittenti. Le società potrebbero, comunque, decidere di non escludere i piani che coinvolgono parti correlate (amministratori e/o dirigenti con responsabilità strategiche) dalla

---

<sup>20</sup> Rimane ferma, per le operazioni rilevanti, l'informativa nella semestrale e nei bilanci in attuazione dell'articolo 154-*ter* del TUF (che recepisce la Direttiva *Transparency*) prevista dall'art. x.3, comma 7.

disciplina di cui trattasi attribuendo, ad esempio, nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea, i compiti previsti per gli amministratori indipendenti al comitato per la remunerazione raccomandato dal Codice di Autodisciplina, ove costituito da soli amministratori indipendenti<sup>21</sup>.

Nella bozza di regolamento è stato, inoltre, chiarito che non sono soggette alla disciplina in esame le deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2389, comma 1, del codice civile, relative ai compensi spettanti alla generalità dei membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo (cfr. art. x.9, comma 2).

Si precisa che rientrano, invece, nell'ambito di applicazione della disciplina di cui trattasi le remunerazioni deliberate dal consiglio di amministrazione per gli amministratori investiti di particolari cariche. Con riferimento alle predette remunerazioni, quindi, ipotizzando che l'entità dei compensi sia tale da configurare la relativa assegnazione come un'operazione non rilevante, risulterà applicabile la disciplina procedurale generale prevista dall'art. x.4, che prevede, tra l'altro, un preventivo parere non vincolante di un comitato di amministratori indipendenti non correlati. Tale comitato potrà essere individuato nel comitato per la remunerazione (ove composto da soli indipendenti).

***Q27) Concordate con la facoltà di esclusione prevista per i piani di compenso basati su strumenti finanziari e con l'esclusione dei compensi degli amministratori approvati o deliberati dall'assemblea?***

---

<sup>21</sup> Si rammenta che il Codice di Autodisciplina raccomanda che tale comitato sia “composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti” (Principio 7.P.3).

## **2.5 Società quotate soggette ad attività di direzione e coordinamento**

Nella prima proposta regolamentare è stata prevista una modifica dell'art. 37 del Regolamento Mercati con la quale sono state introdotte per le società quotate sottoposte ad attività di direzione e coordinamento alcune previsioni volte a rafforzare i presidi di governo societario. In particolare, si richiede che il comitato di controllo interno e gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento eventualmente costituiti siano interamente composti da amministratori indipendenti.

Per le società quotate sottoposte ad attività di direzione e coordinamento da parte di un'altra società quotata è inoltre previsto che l'organo amministrativo sia composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Durante la consultazione è stato obiettato che una simile previsione rischierebbe di impedire l'esercizio effettivo dell'attività di direzione e coordinamento. Tuttavia, la previsione in oggetto è stata mantenuta anche alla luce della prassi applicativa che già vede la presenza maggioritaria di amministratori indipendenti in alcune delle società soggette a direzione e coordinamento e controllate da un'altra società quotata (a fine 2008, in 8 delle 24 società destinatarie della previsione).

Rispetto alla prima proposta regolamentare, per le società soggette a direzione e coordinamento che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico è stata modificata la previsione sul requisito di composizione del comitato per il controllo interno (nell'ambito del consiglio di sorveglianza). Non è più previsto che esso sia presieduto da un consigliere di sorveglianza eletto dalla minoranza ma è richiesto che tale consigliere, ove presente, sia incluso nel comitato e che tutti i membri soddisfino i requisiti di indipendenza stabiliti per i componenti del consiglio di sorveglianza dalle eventuali normative di settore applicabili alla società ovvero da codici di comportamento.

***Q28) Concordate con le modifiche proposte per l'art. 37 del Regolamento Mercati in materia di requisiti di ammissione a quotazione delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento?***

## **2.6 Entrata in vigore della disciplina**

Tenendo conto degli adeguamenti organizzativi e procedurali necessari per conformarsi alle previsioni regolamentari, le disposizioni transitorie e finali prevedono un sistema differenziato e flessibile per l'entrata in vigore delle discipline della trasparenza e della correttezza sostanziale e procedurale (cfr. art. x.11).

Le disposizioni relative alla trasparenza sono applicabili trascorsi 90 giorni dall'entrata in vigore della presente regolamentazione. Tuttavia, l'applicazione delle previsioni relative al cumulo delle operazioni con una medesima parte correlata (o con soggetti correlati a quest'ultima e alla società) può essere differita di ulteriori 90 giorni (quindi 180 giorni dall'entrata in vigore delle disposizioni).

Le disposizioni sulla correttezza delle operazioni con parti correlate prevedono invece un più ampio termine per l'adozione delle procedure e per l'efficacia delle stesse. Le società sono tenute ad adottare le procedure interne in conformità con la presente regolamentazione entro la prima assemblea annuale convocata dopo 90 giorni dall'entrata in vigore delle disposizioni<sup>22</sup>. Le società possono disporre che le procedure divengano efficaci, di regola, a decorrere dal trentesimo giorno successivo alla loro approvazione; tuttavia è consentito di posticipare l'efficacia della procedura applicabile alle operazioni rilevanti fino al rinnovo dell'organo di amministrazione (del consiglio di sorveglianza e/o del consiglio di gestione, in caso di sistema dualistico), motivando adeguatamente la scelta compiuta e rendendo tale motivazione oggetto di un comunicato da pubblicare con le modalità previste dall'art. 113-ter, comma 3, del TUF. Analogo regime di trasparenza è indirizzato ai casi in cui le società rimettano al giudizio dei soci un'operazione rilevante su cui gli amministratori indipendenti hanno espresso parere contrario o si avvalgano di alcune delle facoltà di esclusione dall'applicazione della presente disciplina.

***Q29) Concordate con le proposte disposizioni transitorie e finali per la disciplina della trasparenza e delle procedure per le operazioni con parti correlate?***

***Q30) Concordate con il regime di pubblicità dettato dall'art. x.11, comma 4?***

---

<sup>22</sup> Il termine è posticipato di 60 giorni ove le modifiche allo statuto, eventualmente necessarie per l'adozione delle procedure, non siano state approvate dall'assemblea competente.

## Appendice 1. Nuova bozza di articolato

### PARTE I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI

#### Articolo 2

#### *Definizioni*

1. Nel presente regolamento si intendono per:

.....

*h)* “parti correlate”: i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l’informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all’articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002;

*h-bis)* “operazioni con parti correlate”: le operazioni definite tali dal principio contabile internazionale concernente l’informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all’articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002, ivi incluse le operazioni di fusione e di scissione e le assegnazioni di compensi agli amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche;

*h-ter)* “operazioni rilevanti con parti correlate”: le operazioni con parti correlate individuate ai sensi dell’articolo x.2, comma 1, lettera *b*);

.....

*p)* “operazioni atipiche o inusuali”: le operazioni estranee al normale esercizio dell’impresa per dimensione, natura della controparte o natura dell’operazione avuta attenzione alle sue specifiche caratteristiche con particolare riguardo all’oggetto, alla funzione, al corrispettivo, alle modalità di determinazione dello stesso nonché alle modalità e ai tempi di approvazione e di esecuzione (in particolare, sono oggetto di attenta valutazione le operazioni approvate o da eseguirsi in prossimità alla chiusura dell’esercizio sociale);

*q)* “condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard”: condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura e rischio, ivi incluse quelle basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti e quelle praticate a soggetti con cui l’emittente sia obbligato per legge a contrarre;

*r)* “amministratori e consiglieri indipendenti”: gli amministratori e i consiglieri di gestione o di sorveglianza identificati come tali dalle società in conformità ai requisiti individuati ai sensi dell’articolo x.2, comma 1, lettera *c*);

s) “amministratori e consiglieri indipendenti non correlati”: gli amministratori e i consiglieri di gestione o di sorveglianza indipendenti che di una determinata operazione non siano la controparte né siano ad essa legati da un rapporto di correlazione rilevante ai sensi del principio contabile internazionale richiamato nella lettera h).

### **PARTE III**

### **EMITTENTI**

#### **TITOLO V-ter**

#### **OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

##### Articolo x.1

##### *Ambito di applicazione*

1. Ferme le disposizioni degli articoli 2343-*bis*, 2358, 2373, 2391 e da 2497 a 2497-*septies* del codice civile nonché degli articoli 53 e 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e le relative norme di attuazione, il presente Titolo detta i principi ai quali le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell’Unione Europea e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (di seguito nel presente Titolo, unitariamente, “le società”) si attengono al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate direttamente o per il tramite di società controllate.

##### Articolo x.2

##### *Adozione di procedure*

1. I consigli di amministrazione o i consigli di gestione delle società adottano, secondo i principi indicati nel presente Titolo, procedure che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate. In particolare, tali procedure:

a) identificano le categorie di parti correlate a cui applicare le regole del presente Titolo. Le società valutano se individuare come parti correlate rilevanti ai fini del presente Titolo altri soggetti oltre a quelli definiti tali ai sensi del presente regolamento. A tal fine, esse tengono conto, in particolare, degli assetti proprietari, di eventuali vincoli contrattuali o statutari rilevanti ai fini dell'articolo

2359, primo comma, n. 3), o dell'articolo 2497-*septies* del codice civile nonché delle discipline di settore alle stesse eventualmente applicabili in materia di parti correlate;

b) identificano le categorie di operazioni a cui applicare le regole del presente Titolo, individuando altresì al loro interno le operazioni rilevanti con parti correlate in modo da includervi almeno quelle previste nell'Allegato 3I;

c) identificano, ai fini delle procedure stesse, i requisiti di indipendenza degli amministratori o dei consiglieri di gestione e di sorveglianza, motivandone la scelta anche alla luce dei requisiti previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico, da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria nonché dalle normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società;

d) stabiliscono le modalità con cui si istruiscono e si approvano le operazioni con parti correlate e individuano regole con riguardo alle ipotesi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate, italiane o estere;

e) specificano le informazioni e la documentazione che devono essere fornite agli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate nonché agli organi di amministrazione e controllo prima della deliberazione, durante e dopo l'esecuzione delle stesse;

f) fissano le modalità e i tempi con i quali le informazioni e la documentazione di cui alla lettera e) devono essere fornite.

2. Le delibere sulle procedure e sulle relative modifiche sono approvate previo motivato parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori o consiglieri di gestione indipendenti. Qualora non vi siano almeno tre amministratori o consiglieri di gestione indipendenti, le delibere sono approvate previo motivato parere favorevole degli amministratori o dei consiglieri di gestione indipendenti eventualmente presenti o previo parere di un esperto indipendente ovvero, per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, previo parere di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti ai sensi del comma 1, lett. c).

3. Le procedure previste dal comma 1 garantiscono il coordinamento con le procedure amministrative e contabili di cui all'articolo 154-*bis* del Testo unico.

4. Nel definire le procedure i consigli di amministrazione e di gestione identificano quali regole richiedano modifiche allo statuto e deliberano le conseguenti proposte da sottoporre all'assemblea ai sensi del comma 2.

5. L'organo di controllo vigila sulla conformità delle procedure adottate ai principi generali indicati nel presente Titolo nonché sull'osservanza delle procedure e ne riferisce all'assemblea ai sensi dell'articolo 2429, comma 2, del codice civile ovvero dell'articolo 153 del Testo unico.

6. Le procedure e le relative modifiche sono pubblicate senza indugio nel sito internet delle società, fermo l'obbligo di pubblicità, anche mediante riferimento al sito medesimo, nella relazione annuale sulla gestione ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del codice civile. Negli stessi termini e con le stesse modalità è pubblicato il parere di cui al comma 2.

7. I soggetti controllanti e gli altri soggetti indicati nell'articolo 114, comma 5, del Testo unico che siano parti correlate delle società forniscono a queste ultime le informazioni necessarie al fine di consentire l'identificazione delle parti correlate e delle operazioni con le medesime.

#### Articolo x.3

##### *Informazione al pubblico sulle operazioni con parti correlate*

1. In occasione di operazioni rilevanti con parti correlate, da realizzarsi anche da parte di società controllate italiane o estere, le società predispongono un documento informativo redatto in conformità all'Allegato 3B.

2. Le società predispongono il documento informativo di cui al comma 1 anche qualora, nel corso dell'esercizio, esse concludano con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alle società medesime, operazioni che, pur non qualificabili singolarmente come operazioni rilevanti con parti correlate, superino, ove cumulativamente considerate, le soglie di rilevanza di cui all'Allegato 3I. Ai fini del presente comma rilevano anche le operazioni compiute da società controllate italiane o estere e non si considerano le operazioni d'importo esiguo eventualmente escluse ai sensi dell'articolo x.9, comma 2.

3. Fermo quanto previsto dall'articolo 114, commi 1 e 6, del Testo unico, il documento informativo di cui al comma 1 è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico, entro cinque giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente ovvero, qualora l'organo competente deliberi di presentare una proposta contrattuale, dal momento in cui il contratto, anche preliminare, sia concluso in base alla disciplina applicabile. Nei casi di competenza o di autorizzazione assembleare, il medesimo documento informativo è messo a disposizione entro cinque giorni dall'approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea.

4. Nell'ipotesi in cui un'operazione rilevante sia determinata da una pluralità di operazioni con una stessa parte correlata o con soggetti a quest'ultima correlati ai sensi del comma 2, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro dieci giorni dall'approvazione dell'operazione o dalla conclusione del contratto che determina la rilevanza e contiene informazioni, anche su base aggregata per operazioni omogenee, su tutte le operazioni concluse fino a quel momento nel corso dell'esercizio con la medesima parte correlata, ad eccezione di quelle di importo esiguo eventualmente escluse ai sensi dell'articolo x.9, comma 2. Qualora le operazioni che determinano il superamento delle soglie di rilevanza dell'allegato 3I siano compiute da società controllate, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro dieci giorni dal momento in cui la società tenuta alla predisposizione del medesimo documento ha avuto notizia dell'approvazione dell'operazione o della conclusione del contratto che determina la rilevanza. In conformità all'articolo 114, comma 2, del Testo unico, la società tenuta alla predisposizione del documento impartisce le disposizioni occorrenti affinché le società controllate forniscano le informazioni necessarie alla predisposizione del documento e le società controllate trasmettono tempestivamente tali informazioni.

5. Le società mettono a disposizione del pubblico, in allegato al documento informativo di cui al comma 1 o sul sito internet, gli eventuali pareri di amministratori o consiglieri indipendenti e di esperti indipendenti. Con riferimento ai pareri di esperti indipendenti, le società possono pubblicare i soli elementi indicati nell'Allegato 3B, motivando tale scelta.

6. Qualora l'operazione rilevante con parti correlate sia altresì un'operazione significativa ai sensi degli articoli 70, commi 4 e 5, e 71, le società possono pubblicare un unico documento che contenga le informazioni richieste dal comma 1 e dalle altre disposizioni richiamate. In tal caso, il documento è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo

113-ter, comma 3, del Testo unico, nel rispetto del termine più breve tra quelli previsti da ciascuna delle norme applicabili. Le società che pubblichino le informazioni di cui al presente comma in documenti separati possono includere mediante riferimento l'informazione già pubblicata.

7. Le società emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine, ai sensi dell'articolo 154-ter del Testo unico, forniscono nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale, un'informazione analitica:

- a) sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate individuate ai sensi dell'articolo x.2, comma 1, lettera *b*, concluse nel periodo di riferimento;
- b) sulle altre eventuali singole operazioni con parti correlate concluse nel periodo di riferimento che abbiano comunque influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società;
- c) su qualsiasi modifica o sviluppo delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che potrebbe avere un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o i risultati delle società nel periodo di riferimento.

8. L'informazione sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate di cui al comma 7 può essere inclusa mediante riferimento ai documenti informativi pubblicati ai sensi del comma 1, riportando gli eventuali aggiornamenti significativi.

#### Articolo x.4

##### *Procedure per le operazioni con parti correlate per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale e monistico*

1. Salvo quanto previsto dall'articolo x.5 e ferma la possibilità di applicare le procedure ivi previste a tutte o ad alcune delle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni rilevanti con parti correlate, le procedure, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate, prevedono almeno:

- a) che l'operazione sia approvata previo motivato parere non vincolante di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati;

- b) la facoltà degli amministratori indipendenti di cui alla lettera a) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;
- c) un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle ragioni dell'operazione nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;
- d) che all'organo competente a deliberare sull'operazione e agli amministratori indipendenti di cui alla lettera a) siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate;
- e) qualora non vi siano almeno tre amministratori indipendenti non correlati, specifici presidi a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione. Si considerano comunque presidi idonei a tal fine l'assunzione della delibera previo motivato parere non vincolante degli amministratori indipendenti non correlati eventualmente presenti ovvero del collegio sindacale o di un esperto indipendente;
- f) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione delle operazioni;
- g) che con periodicità almeno trimestrale siano rese note al pubblico, con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico, le informazioni previste nell'Allegato 3B relative alle operazioni approvate nonostante sia stato espresso un parere negativo ai sensi delle lettere a) o e).

#### Articolo x. 5

##### *Procedure per le operazioni rilevanti con parti correlate per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale e monistico*

1. Salvo quanto previsto dall'articolo x.7, con riferimento alle operazioni rilevanti con parti correlate, in aggiunta a quanto previsto dall'articolo x.4, comma 1, lettere b), c), d) ed f), le procedure prevedono almeno:

- a) una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione;
- b) la partecipazione alle trattative e alla fase istruttoria degli amministratori indipendenti non correlati ovvero di alcuni di essi, eventualmente organizzati in un comitato anche appositamente istituito, in ogni caso con facoltà di attribuire i predetti compiti a uno o più fra essi. La

partecipazione alla trattative e all'istruttoria degli amministratori indipendenti a cui siano stati attribuiti tali compiti comporta, in ogni caso, la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria; resta ferma altresì la facoltà per i medesimi amministratori indipendenti di partecipare personalmente alle trattative;

c) che il consiglio di amministrazione approvi l'operazione previo motivato parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati ovvero altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati;

d) qualora non vi siano almeno tre amministratori indipendenti non correlati, specifici presidi a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione. Si considerano comunque presidi idonei a tal fine l'assunzione della delibera previo motivato parere favorevole degli amministratori indipendenti non correlati eventualmente presenti o previo motivato parere del collegio sindacale o di un esperto indipendente ovvero, in conformità allo statuto, il compimento dell'operazione previa autorizzazione dell'assemblea ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5), del codice civile.

2. Le procedure possono prevedere, motivando tale scelta e ferme le previsioni statutarie necessarie ai sensi di legge, che il consiglio di amministrazione possa approvare le operazioni rilevanti con parti correlate nonostante l'avviso contrario degli amministratori indipendenti, purché il compimento di tali operazioni sia autorizzato, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, numero 5), del codice civile, dall'assemblea, che delibera conformemente a quanto previsto dall'articolo x.7, comma 3.

3. Qualora le società si avvalgano della facoltà indicata al comma 2, il consiglio di amministrazione fornisce nel documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1, un'analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali ritiene di non condividere il contrario avviso degli amministratori indipendenti.

Articolo x.5-II

*Procedure per le operazioni con parti correlate nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico con consiglieri di gestione indipendenti*

1. Nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico e che abbiano almeno un consigliere di gestione indipendente, le disposizioni degli articoli x.4 e x.5 che fanno riferimento al consiglio di amministrazione e ai suoi componenti si applicano al consiglio di gestione e ai suoi componenti e le disposizioni che fanno riferimento all'organo di controllo si applicano al consiglio di sorveglianza. Non si applicano l'articolo x.4, comma 1, lettera e), e l'articolo x.5, commi 1, lettera d), e 2.

2. Per le operazioni non rilevanti con parti correlate, le procedure possono prevedere che il parere preventivo non vincolante dei consiglieri indipendenti previsto dall'articolo x.4 sia rilasciato dal consiglio di sorveglianza o da un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati.

3. Per le operazioni rilevanti con parti correlate le procedure possono prevedere, motivando tale scelta e ferme le previsioni statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, che il consiglio di gestione possa approvare tali operazioni nonostante l'avviso contrario dei consiglieri di gestione indipendenti, purché:

a) tali operazioni, ferma l'efficacia delle stesse, siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime;

ovvero, in alternativa;

b) sull'operazione esprima un motivato parere favorevole il consiglio di sorveglianza o un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati.

4. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-*terdecies*, lettera *f-bis*), del codice civile, per quanto concerne la fase delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione da parte del consiglio di gestione delle proposte da sottoporre al consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono una disciplina conforme agli articoli x. 4, comma 1, lettere *c*), *d*) e *f*) e x.5, comma 1, lettere *a*) e *b*). Con riguardo alla fase della deliberazione da parte del consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono almeno:

*a*) che al consiglio di sorveglianza siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate, salvo il potere dei suoi componenti di richiedere, anche individualmente, notizie ai consiglieri di gestione;

*b*) che il consiglio di sorveglianza approvi l'operazione previo motivato parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati ovvero altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza dei consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati. Le procedure possono prevedere, motivando tale scelta, che il consiglio di sorveglianza possa approvare l'operazione nonostante l'avviso contrario dei consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati o del comitato da essi composto purché, salve le modifiche statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, tale operazione, ferma l'efficacia della stessa, sia sottoposta al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-*ter*, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime;

*c*) la facoltà dei consiglieri indipendenti di cui alla lettera *b*) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;

*d*) che i consiglieri di sorveglianza, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, debbano darne notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;

*e*) che la deliberazione del consiglio di sorveglianza rechi adeguata motivazione delle ragioni e della convenienza per la società dell'operazione.

5. L'organo che convoca l'assemblea indicata nei commi 3, lettera *a*), e 4, lettera *b*), predispone una relazione nella quale fornisce un'analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali ritiene di non condividere il contrario avviso dei consiglieri indipendenti. Tale relazione è messa a

disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico. La relazione può essere contenuta nel documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1.

Articolo x.5-III

*Procedure per le operazioni con parti correlate nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico in mancanza di consiglieri di gestione indipendenti*

1. Le disposizioni del presente articolo si applicano in assenza di consiglieri di gestione indipendenti non correlati. Le procedure possono inoltre prevedere regole conformi al presente articolo in mancanza di almeno tre consiglieri di gestione indipendenti non correlati.

2. Per le operazioni non rilevanti con parti correlate, le procedure prevedono:

a) che, salve le modifiche statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, l'operazione sia approvata previo motivato parere non vincolante del consiglio di sorveglianza o di un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio medesimo e composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati;

b) la facoltà dei consiglieri di sorveglianza indipendenti di cui alla lettera a) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;

c) un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa dell'operazione da parte del consiglio di gestione, delle ragioni dell'operazione nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni. Qualora le condizioni dell'operazione, ad esito dell'istruttoria, siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;

d) che al consiglio di gestione e al consiglio di sorveglianza siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate;

e) che i consiglieri di sorveglianza, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, debbano darne notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;

f) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di gestione sull'esecuzione delle operazioni.

3. Per le operazioni rilevanti con parti correlate, le procedure prevedono, oltre a quanto indicato al comma 2, che, qualora il consiglio di gestione approvi un'operazione nonostante il parere contrario del consiglio di sorveglianza o del comitato indicato al comma 2, lettera a), e salve le modifiche statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, tale operazione, ferma l'efficacia della stessa, sia sottoposta al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime.

4. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera *f-bis*), del codice civile, le procedure prevedono almeno, con riguardo al consiglio di gestione, regole conformi alle disposizioni del comma 2, lettere *c)*, *d)* e *f)*. Con riguardo alla fase della deliberazione da parte del consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono almeno regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.5-II, comma 4, relative a tale fase.

5. Nelle ipotesi previste dai commi 3 e 4, si applica l'articolo x.5-II, comma 5.

#### Articolo x.6

##### *Disciplina per determinate tipologie di società*

1. Ferma la disciplina di cui all'articolo x.3, le società quotate di minori dimensioni, le società di recente quotazione e le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante possono applicare alle operazioni rilevanti con parti correlate, in deroga all'articolo x.5, una procedura individuata ai sensi dell'articolo x.4 ovvero, in deroga all'articolo x.5-III, comma 3, una procedura individuata ai sensi del comma 2 del medesimo articolo. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera *f-bis*), del codice civile, le predette società, in deroga agli articoli x.5-II, comma 4, lettera *b)*, e x.5-III, comma 4, possono prevedere un parere motivato non vincolante di un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati. Non possono avvalersi di tale facoltà le società quotate

controllate, anche indirettamente, da una società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati.

2. Sono società di minori dimensioni le società per le quali né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro.

3. Le società di minori dimensioni non possono più qualificarsi tali nel caso in cui per due esercizi consecutivi non soddisfino congiuntamente i requisiti di cui al comma 2. In tal caso le procedure vengono adeguate alle disposizioni derogate ai sensi del comma 1 entro novanta giorni dal primo rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui la società non può più qualificarsi come società di minori dimensioni.

4. Sono società di recente quotazione, ai fini del comma 1, le società con azioni quotate nel periodo compreso tra la data di inizio delle negoziazioni e la data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione. Decorso tale periodo, le società acquisiscono la qualifica di società di minori dimensioni nel caso in cui né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro. Non possono definirsi società di recente quotazione le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di una o più società con azioni quotate che non siano a loro volta di recente quotazione.

#### Articolo x.7

##### *Operazioni di competenza assembleare*

1. Quando per legge o per statuto un'operazione non rilevante con parti correlate è di competenza dell'assemblea o deve da questa essere autorizzata, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea le procedure prevedono regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.4, x.5-II, commi 1 e 2 e x.5-III, commi 1 e 2.

2. Quando per legge o per statuto un'operazione rilevante con parti correlate è di competenza dell'assemblea o deve da questa essere autorizzata, nella fase delle trattative, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea, le procedure possono prevedere regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.5 o, in alternativa, regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.4.

3. Le procedure che, ai sensi del comma 2, individuano per le operazioni rilevanti regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.5 possono prevedere che la proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea sia approvata anche in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti. In tal caso, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, comma 3, e 2373 del codice civile e ferme le previsioni statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, le procedure contengono regole volte a consentire il compimento dell'operazione solo in presenza del voto favorevole della maggioranza dei soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime. Le società possono prevedere che detta maggioranza sia rappresentativa di una determinata quota del capitale sociale. Non si applicano l'articolo x.5, comma 2, e le disposizioni degli articoli x.5-II e x.5-III in materia di assemblea. Le medesime regole sono contenute nelle procedure che, ai sensi del comma 2, si conformano alle disposizioni dell'articolo x.4, per le ipotesi di parere negativo degli amministratori indipendenti.

4. Le società, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare un'operazione rilevante con parti correlate, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico il documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1. Qualora tra la pubblicazione ai sensi dell'articolo x.3, commi 3 e 4, e il termine dei ventuno giorni prima dell'assemblea vi siano aggiornamenti rilevanti da apportare al documento informativo, le società mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico una nuova versione del documento. Le società possono includere mediante riferimento l'informazione già pubblicata.

5. Ove espressamente consentito dallo statuto, le procedure possono prevedere che, in caso di urgenza, fermo quanto previsto dall'articolo x.3, ove applicabile, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga a quanto disposto dai commi 1, 2 e 3, a condizione che all'assemblea chiamata a deliberare si applichino, le disposizioni dell'articolo x.9, comma 4, lettere *b*) e *c*). Se le valutazioni dell'organo di controllo ai sensi dell'articolo x.9, comma 4, lettera *b*), sono negative, l'assemblea delibera con le modalità di cui al comma 3; in caso contrario, si applica l'articolo x.9, comma 4, lettera *d*).

Articolo x. 8

*Delibere-quadro*

1. Se, per determinate categorie di operazioni, le procedure ammettono delibere-quadro relative a serie di operazioni omogenee con le medesime parti correlate, tali procedure prevedono almeno:

a) regole conformi alle disposizioni di cui agli articoli x.4, x.5, x.5-II e x.5-III, a seconda del prevedibile ammontare delle operazioni, cumulativamente considerate, da realizzare nel periodo di riferimento;

b) che le delibere-quadro non abbiano efficacia superiore a un anno e si riferiscano a operazioni sufficientemente determinate, riportando almeno, ove determinabile, il controvalore delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento e la motivazione delle condizioni previste;

c) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione sull'attuazione delle delibere-quadro.

2. Alla delibera quadro si applica quanto previsto dall'articolo x. 3 qualora il prevedibile ammontare delle operazioni, cumulativamente considerate, da realizzare nel periodo di riferimento sia rilevante ai sensi della medesima norma.

Articolo x. 9

*Casi di esclusione*

1. Le procedure possono individuare, motivandone la scelta, criteri per l'identificazione di operazioni di importo esiguo alle quali non applicare le disposizioni del presente Titolo.

2. Le disposizioni del presente Titolo non si applicano alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2389, comma 1, del codice civile, relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo.

3. Le procedure, fornendone adeguata motivazione, possono escludere, in tutto o in parte, dall'applicazione delle disposizioni del presente Titolo, fermo quanto previsto dall'articolo x.3, comma 7, ove applicabile:

a) i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'articolo 114-*bis* del Testo unico e le relative operazioni esecutive;

b) ove espressamente consentito dallo statuto, le operazioni che non siano atipiche o inusuali e che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard. In caso di deroga agli obblighi di comunicazione previsti dall'art. x.3, commi da 1 a 6, fermo quanto previsto dall'articolo 114 del Testo Unico, le società comunicano alla Consob, entro il termine indicato nell'articolo x.3, comma 3, la controparte, l'oggetto e il corrispettivo delle operazioni altrimenti oggetto degli obblighi di comunicazione indicati; la relazione intermedia sulla gestione e la relazione sulla gestione annuale riportano le medesime informazioni in un elenco delle operazioni concluse nel periodo di riferimento. Per le società con azioni diffuse, tali informazioni sono contenute, con riguardo alle operazioni concluse nell'esercizio, nella relazione sulla gestione.

4. Nei casi in cui l'operazione non sia di competenza dell'assemblea e non debba da questa essere autorizzata, le procedure possono prevedere, ove espressamente consentito dallo statuto, che in caso di urgenza, fermo quanto previsto dall'articolo x.3, ove applicabile, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga a quanto disposto dagli articoli x.4, x.5, x.5-II e x.5-III, a condizione che:

a) tali operazioni siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile;

b) l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente una analitica e adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. L'organo di controllo riferisce all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;

c) la relazione e le valutazioni di cui alla lettera b) siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-*ter*, comma 3, del Testo unico. Tali documenti possono essere contenuti nel documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1;

d) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-*ter*, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime.

5. Alle operazioni rilevanti con parti correlate da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite da Autorità di vigilanza, ovvero sulla base di disposizioni emanate dalla capogruppo per l'esecuzione di istruzioni impartite da Autorità di vigilanza nell'interesse della stabilità del gruppo, si applicano le disposizioni previste per le operazioni con parti correlate non rilevanti. Non si applicano in ogni caso le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate

sulle quali sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera *f-bis*). Resta ferma la disciplina di cui all'articolo x.3.

6. Ferma la disciplina di cui all'articolo x.3, qualora all'operazione con parte correlata si applichi l'articolo 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, le società, nel definire le procedure, non applicano le disposizioni di cui all'articolo x.4, comma 1, lettera *a)*, *b)*, *e)* e *g)* nonché, per le operazioni rilevanti con parti correlate, le disposizioni di cui all'articolo x.5, commi 1, lettere *a)*, *c)* e *d)*, 2 e 3 e le corrispondenti disposizioni previste per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico dagli articoli x.5-II e x.5-III.

#### Articolo x.10

##### *Direzione e coordinamento, società controllate e società collegate*

1. Nelle operazioni con parti correlate influenzate dall'attività di direzione e coordinamento, i pareri previsti dagli articoli x.4, x.5, x.5-II e x.5-III recano puntuale indicazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata.

2. Le procedure possono prevedere che l'articolo x.3, commi 1, 2, 3, 4, 5, 7 e 8, e gli articoli x.4, x.5, x.7, x.5-II e x.5-III non si applichino, in tutto o in parte, alle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, purché nelle società controllate controparti dell'operazione non vi siano interessi, qualificati come significativi dalle procedure di cui all'articolo x.2, di altre parti correlate della società. Non si considerano interessi significativi quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più amministratori o dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate.

3. Le procedure possono prevedere che l'articolo x.3, commi 1, 2, 3, 4, 5, 7 e 8, e gli articoli x.4, x.5, x.7, x.5-II e x.5-III non si applichino, in tutto o in parte, alle operazioni con società collegate purché, in aggiunta alla condizione di cui al comma 2, tali operazioni non siano atipiche o inusuali e siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.

Articolo x.11

*Disposizioni transitorie e finali*

1. Le società adottano le regole previste nel presente Titolo entro la data della prima assemblea, successiva al novantesimo giorno dall'entrata in vigore del presente regolamento, convocata ai sensi degli articoli 2364, comma 2, e 2364-*bis*, comma 2, del codice civile. Qualora il consiglio di amministrazione abbia identificato, ai sensi dell'articolo x.2, comma 4, regole che richiedono modifiche allo statuto e l'assemblea competente non approvi le relative proposte, il termine per l'adozione delle procedure è posticipato di sessanta giorni.

2. Le società possono differire l'efficacia delle procedure adottate non oltre i trenta giorni dalla delibera di adozione. Tuttavia, le procedure possono prevedere, motivando tale scelta, che le disposizioni emanate in attuazione delle disposizioni di cui agli articoli x.5, x.5-II e x.5-III in materia di operazioni rilevanti con parti correlate o di operazioni deliberate dal consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-*terdecies*, lettera *f-bis*), del codice civile, divengano efficaci al rinnovo del consiglio d'amministrazione o del consiglio di sorveglianza e/o del consiglio di gestione.

3. Le società applicano le disposizioni dell'articolo x.3 a decorrere dal novantesimo giorno successivo all'entrata in vigore del presente Titolo. A tal fine esse identificano in tempo utile le categorie di parti correlate e di operazioni con parti correlate in conformità all'articolo x.2, comma 1, lett. a). Le società possono differire l'applicazione delle disposizioni dell'articolo x.3, commi 2 e 4, al decorrere dal centottantesimo giorno successivo all'entrata in vigore del presente Titolo.

4. Ferma la pubblicità prevista dall'articolo x.2, comma 6, le società forniscono le motivazioni previste dal comma 2 del presente articolo nonché dagli articoli x.5, comma 2, x.7, comma 3, x.9, commi 1 e 3, e x.5-II, commi 3 e 4, punto *b*), con apposito comunicato pubblicato con le modalità indicate dall'articolo 113-*ter*, comma 3, del Testo unico.

\* \* \*

*Società soggette ad attività di direzione e coordinamento*

Si propone di modificare l'articolo 37 del Regolamento Mercati che, in forza della delega di cui all'articolo 62, comma 3-bis, lettera b), del Testo unico<sup>23</sup>, prevede i requisiti che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società, come segue:

Articolo 37 del Regolamento Mercati

*Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società*

1. Le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non possono essere ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano ove le società controllate:

- a) .....
- b) .....
- c) .....

~~d) non dispongano di amministratori indipendenti in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari. Ai fini della valutazione dell'indipendenza e dell'adeguatezza del numero dei predetti amministratori si fa riferimento ai criteri generali stabiliti dalle società di gestione dei mercati regolamentati, tenuto conto delle migliori prassi disciplinate dai codici di comportamento redatti dalle medesime società o da associazioni di categoria.~~ non dispongano di un comitato di controllo interno composto da amministratori indipendenti<sup>24</sup>. Ove istituiti, anche gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria sono composti da amministratori indipendenti. Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati è altresì richiesto un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai fini della presente lettera d), non possono essere qualificati amministratori indipendenti coloro che ricoprono la carica di amministratore nella società o nell'ente

---

<sup>23</sup> Secondo l'articolo 62, comma 3-bis, lettera b), del TUF: "La Consob determina con proprio regolamento: .....b) le condizioni in presenza delle quali non possono essere quotate le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società; ...".

<sup>24</sup> Anche nel Regolamento Mercati verrà inserita una definizione di amministratori indipendenti uguale a quella proposta nell'articolo 2 del Regolamento Emittenti.

che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società o ente. Per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico è, invece, richiesta la costituzione di un comitato per il controllo interno nell'ambito del consiglio di sorveglianza che soddisfi i seguenti requisiti: i) almeno un membro sia un consigliere eletto dalla minoranza, ove presente; ii) tutti i membri del comitato soddisfino i requisiti di indipendenza stabiliti per i componenti del consiglio di sorveglianza dalle normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società ovvero da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria a cui la società abbia dichiarato, ai sensi dell'articolo 123-bis del Testo unico, di aderire.

Articolo 51 del Regolamento Mercati

*Disposizioni transitorie e finali*

.....

6. Le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società si adeguano alle disposizioni di cui all'articolo 37, comma 1, lettera d), entro [trenta giorni] dalla prima assemblea convocata per il rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza dopo il [.....da definire.....].

**Appendice 2. Nuova bozza di articolato con illustrazione delle modifiche rispetto alla prima proposta**

**PARTE I  
FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI**

Articolo 2

*Definizioni*

1. Nel presente regolamento si intendono per:

.....

*h)* “parti correlate”: i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l’informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all’articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002;

*h-bis)* “operazioni con parti correlate”: le operazioni definite tali dal principio contabile internazionale concernente l’informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all’articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002, **ivi incluse le operazioni di fusione e di scissione e le assegnazioni di compensi agli amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche;**

*h-ter)* “operazioni rilevanti con parti correlate”: le operazioni con parti correlate individuate ai sensi dell’articolo x.2, comma 1, lettera *b*);

.....

*p)* “operazioni atipiche o inusuali”: ~~le operazioni con caratteristiche atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d’impresa, per natura della controparte, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo o tempistica (prossimità della chiusura dell’esercizio sociale)~~ **le operazioni estranee al normale esercizio dell’impresa per dimensione, natura della controparte o natura dell’operazione avuta attenzione alle sue specifiche caratteristiche con particolare riguardo all’oggetto, alla funzione, al corrispettivo, alle modalità di determinazione dello stesso nonché alle modalità e ai tempi di approvazione e di esecuzione (in particolare, sono oggetto di attenta valutazione le operazioni approvate o da eseguirsi in prossimità alla chiusura dell’esercizio sociale);**

*q)* “amministratori indipendenti”: ~~gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall’articolo 148, comma 3, del Testo unico ovvero, se lo statuto lo prevede,~~

~~dei requisiti previsti da codici di comportamento promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.~~

**q) “condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard”:** condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura e rischio, ivi incluse quelle basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti e quelle praticate a soggetti con cui l'emittente sia obbligato per legge a contrarre;

**r) “amministratori e consiglieri indipendenti”:** gli amministratori e i consiglieri di gestione o di sorveglianza identificati come tali dalle società in conformità ai requisiti individuati ai sensi dell'articolo x.2, comma 1, lettera c);

**s) “amministratori e consiglieri indipendenti non correlati”:** gli amministratori e i consiglieri di gestione o di sorveglianza indipendenti che di una determinata operazione non siano la controparte né siano ad essa legati da un rapporto di correlazione rilevante ai sensi del principio contabile internazionale richiamato nella lettera h).

### PARTE III

#### EMITTENTI

### TITOLO II

#### INFORMAZIONE SOCIETARIA

### Capo XX

#### OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### TITOLO V-ter

#### OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### Articolo x.1

#### *Ambito di applicazione*

1. ~~Ferma la disciplina di cui agli articoli 2373, 2393, 2497 bis e 2497 ter del codice civile nonché quella di cui agli articoli 53 e 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385~~ **Ferme le disposizioni degli articoli 2343-bis, 2358, 2373, 2391, e da 2497 a 2497-septies del codice civile nonché degli articoli 53 e 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e le relative norme di attuazione, il presente Capo-Titolo detta i principi ai quali le società italiane con azioni**

quotate in mercati regolamentati **italiani o di altri paesi dell'Unione Europea** e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (di seguito nel presente ~~Capo~~ **Titolo**, unitariamente, "le società") si attengono al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate direttamente o per il tramite di società controllate.

~~2. Le società valutano se individuare come parti correlate rilevanti ai fini del presente Capo ulteriori soggetti rispetto a quelli definiti tali ai sensi del presente regolamento. A tal fine, esse tengono conto, in particolare, degli assetti proprietari, di eventuali vincoli contrattuali rilevanti ai fini dell'art. 2359, primo comma, n. 3), del codice civile nonché delle discipline di settore alle stesse eventualmente applicabili in materia di parti correlate.~~

#### Articolo x.2

##### *Adozione di procedure ~~interne~~*

1. I consigli di amministrazione **o i consigli di gestione** delle società adottano, secondo i principi indicati nel presente ~~Capo~~ **Titolo**, procedure ~~interne~~ che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate. In particolare, tali procedure:

a) identificano le **categorie di parti correlate** ~~e le operazioni~~ a cui applicare le regole del presente ~~Capo~~ **Titolo**. **Le società valutano se individuare come parti correlate rilevanti ai fini del presente Titolo altri soggetti oltre a quelli definiti tali ai sensi del presente regolamento. A tal fine, esse tengono conto, in particolare, degli assetti proprietari, di eventuali vincoli contrattuali o statutari rilevanti ai fini dell'articolo 2359, primo comma, n. 3), o dell'articolo 2497-septies del codice civile nonché delle discipline di settore alle stesse eventualmente applicabili in materia di parti correlate;**

b) **identificano le categorie di operazioni a cui applicare le regole del presente Titolo, individuando altresì al loro interno le operazioni rilevanti con parti correlate in modo da includervi almeno quelle previste nell'Allegato 3I;**

c) **identificano, ai fini delle procedure stesse, i requisiti di indipendenza degli amministratori o dei consiglieri di gestione e di sorveglianza, motivandone la scelta anche alla luce dei requisiti previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico, da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni**

**di categoria nonché dalle normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società;**

~~b) d)~~ stabiliscono le modalità con cui si istruiscono e si approvano le operazioni con parti correlate fissando ~~specifiche regole per le operazioni da realizzare tramite società controllate~~ e **individuano regole con riguardo alle ipotesi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate, italiane o estere;**

~~e) e)~~ specificano le informazioni e la documentazione che devono essere fornite agli ~~organi competenti a deliberare~~ **amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate e nonché** agli organi di amministrazione e controllo **prima della deliberazione, durante e dopo l'esecuzione delle stesse;**

~~d) f)~~ fissano le modalità e i tempi con i quali le informazioni e la documentazione di cui alla lettera ~~e) e)~~ devono essere fornite.

~~2. Nell'assunzione delle delibere sulle procedure interne e sulle relative modifiche da parte dei consigli di amministrazione, ferme restando le competenze dell'assemblea straordinaria per le modifiche statutarie conseguenti alle stesse:~~

~~a) un ruolo determinante è svolto da un comitato, anche appositamente costituito, nominato e composto da amministratori indipendenti o, qualora sia presente un solo amministratore indipendente, da quest'ultimo ovvero, in mancanza di un amministratore indipendente, dall'organo di controllo;~~

~~b) sono salvaguardate le esigenze di coordinamento con le procedure sull'informazione finanziaria di cui all'articolo 154 bis del Testo unico.~~

**2. Le delibere sulle procedure e sulle relative modifiche sono approvate previo motivato parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori o consiglieri di gestione indipendenti. Qualora non vi siano almeno tre amministratori o consiglieri di gestione indipendenti, le delibere sono approvate previo motivato parere favorevole degli amministratori o dei consiglieri di gestione indipendenti eventualmente presenti o previo parere di un esperto indipendente ovvero, per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, previo parere di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti ai sensi del comma 1, lett. c).**

**3. Le procedure previste dal comma 1 garantiscono il coordinamento con le procedure amministrative e contabili di cui all'articolo 154-*bis* del Testo unico.**

**4. Nel definire le procedure i consigli di amministrazione e di gestione identificano quali regole richiedano modifiche allo statuto e deliberano le conseguenti proposte da sottoporre all'assemblea ai sensi del comma 2.**

~~3-5.~~ L'organo di controllo vigila sulla conformità delle procedure ~~interne~~ adottate ai principi generali indicati nel presente ~~Capo~~ **Titolo nonché sull'osservanza delle procedure** e ne riferisce all'assemblea ai sensi dell'articolo 2429, comma 2, del codice civile ovvero dell'articolo 153 del Testo unico.

~~4. Le procedure interne e le relative modifiche, fermo l'obbligo di pubblicità nella relazione annuale sulla gestione, sono pubblicate senza indugio nel sito internet delle società.~~

**6. Le procedure e le relative modifiche sono pubblicate senza indugio nel sito internet delle società, fermo l'obbligo di pubblicità, anche mediante riferimento al sito medesimo, nella relazione annuale sulla gestione ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del codice civile. Negli stessi termini e con le stesse modalità è pubblicato il parere di cui al comma 2.**

~~5-7.~~ I soggetti controllanti e gli altri soggetti indicati nell'articolo 114, comma 5, del ~~TUF~~ **Testo unico** che siano parti correlate delle società, forniscono a queste ultime le informazioni necessarie al fine di consentire l'identificazione delle parti correlate ~~ai sensi del comma 1, lettera a) e delle operazioni con le medesime.~~

#### Articolo x.3

##### *Informazione al pubblico sulle operazioni con parti correlate*<sup>25</sup>

1. ~~Ferma la disciplina di cui agli articoli 70 e 71, in~~ In occasione di operazioni rilevanti con parti correlate, da ~~realizzare~~ **realizzarsi** anche ~~tramite~~ **da parte di** società controllate **italiane o estere**, le società predispongono un documento informativo redatto in conformità all'Allegato 3B.

---

<sup>25</sup> Tale norma sostituisce l'art .71-*bis* del Regolamento Emittenti che viene abrogato.

~~2. Le procedure interne individuano i criteri per identificare le operazioni rilevanti con parti correlate, in modo da includere almeno le operazioni di cui all'allegato 3I.~~

~~3. Sono incluse tra le operazioni rilevanti con parti correlate anche quelle concluse con una stessa parte correlata, o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla società, qualora, pur non rientrando singolarmente tra quelle individuate ai sensi del comma 2, esse superino le soglie di rilevanza in un periodo di dodici mesi ove cumulativamente considerate.~~

**2. Le società predispongono il documento informativo di cui al comma 1 anche qualora, nel corso dell'esercizio, esse concludano con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alle società medesime, operazioni che, pur non qualificabili singolarmente come operazioni rilevanti con parti correlate, superino, ove cumulativamente considerate, le soglie di rilevanza di cui all'Allegato 3I. Ai fini del presente comma rilevano anche le operazioni compiute da società controllate italiane o estere e non si considerano le operazioni d'importo esiguo eventualmente escluse ai sensi dell'articolo x.9, comma 2.**

~~4. Il documento informativo di cui al comma 1 è messo a disposizione del pubblico senza indugio con le modalità indicate nell'articolo 66, anche in ottemperanza, ove applicabile, dell'art. 114, comma 1, del Testo unico, dopo l'approvazione dell'operazione da parte del consiglio di amministrazione o da parte del comitato ristretto composto da amministratori indipendenti di cui all'art. x.4, comma 1, lettera a) ovvero dopo l'approvazione da parte del consiglio di amministrazione della proposta da sottoporre all'approvazione dell'assemblea. Nell'ipotesi in cui un'operazione rilevante sia determinata da una pluralità di operazioni con una stessa parte correlata o con soggetti a quest'ultima correlati ai sensi del comma 3, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico senza indugio dopo l'approvazione dell'operazione che determina la rilevanza e contiene informazioni su tutte le operazioni concluse nel periodo di dodici mesi con la medesima parte correlata.~~

**3. Fermo quanto previsto dall'articolo 114, commi 1 e 6, del Testo unico, il documento informativo di cui al comma 1 è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico, entro cinque giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente ovvero, qualora l'organo competente deliberi di presentare una proposta contrattuale, dal momento in cui il contratto,**

anche preliminare, sia concluso in base alla disciplina applicabile. Nei casi di competenza o di autorizzazione assembleare, il medesimo documento informativo è messo a disposizione entro cinque giorni dall'approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea.

4. Nell'ipotesi in cui un'operazione rilevante sia determinata da una pluralità di operazioni con una stessa parte correlata o con soggetti a quest'ultima correlati ai sensi del comma 2, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro dieci giorni dall'approvazione dell'operazione o dalla conclusione del contratto che determina la rilevanza e contiene informazioni, anche su base aggregata per operazioni omogenee, su tutte le operazioni concluse fino a quel momento nel corso dell'esercizio con la medesima parte correlata, ad eccezione di quelle di importo esiguo eventualmente escluse ai sensi dell'articolo x.9, comma 2. Qualora le operazioni che determinano il superamento delle soglie di rilevanza dell'allegato 3I siano compiute da società controllate, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro dieci giorni dal momento in cui la società tenuta alla predisposizione del medesimo documento ha avuto notizia dell'approvazione dell'operazione o della conclusione del contratto che determina la rilevanza. In conformità all'articolo 114, comma 2, del Testo unico, la società tenuta alla predisposizione del documento impartisce le disposizioni occorrenti affinché le società controllate forniscano le informazioni necessarie alla predisposizione del documento e le società controllate trasmettono tempestivamente tali informazioni.

5. Le società mettono ~~senza indugio~~ a disposizione del pubblico, in allegato al documento informativo di cui al comma 1 o sul sito internet, gli eventuali pareri di amministratori o **consiglieri** indipendenti e di esperti indipendenti. **Con riferimento ai pareri di esperti indipendenti, le società possono pubblicare i soli elementi indicati nell'Allegato 3B, motivando tale scelta.**

6. Qualora l'operazione rilevante con parti correlate sia altresì un'operazione significativa ai sensi degli articoli 70, commi 4 e 5, e 71, le società possono pubblicare un unico documento che contenga le informazioni richieste dal comma 1 e dalle altre disposizioni richiamate. In tal caso, il documento è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico, nel rispetto del termine più breve tra quelli previsti da ciascuna delle norme applicabili. Le società che pubblichino le informazioni di cui al presente comma in documenti separati possono includere mediante riferimento l'informazione già pubblicata.

**7. Le società emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine, ai sensi dell'articolo 154-ter del Testo unico, forniscono nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale, un'informazione analitica:**

- a) sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate individuate ai sensi dell'articolo x.2, comma 1, lettera b, concluse nel periodo di riferimento;**
- b) sulle altre eventuali singole operazioni con parti correlate concluse nel periodo di riferimento che abbiano comunque influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società;**
- c) su qualsiasi modifica o sviluppo delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che potrebbe avere un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o i risultati delle società nel periodo di riferimento.**

**8. L'informazione sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate di cui al comma 7 può essere inclusa mediante riferimento ai documenti informativi pubblicati ai sensi del comma 1, riportando gli eventuali aggiornamenti significativi.**

Articolo x.4

*Procedure per le operazioni ~~rilevanti~~ con parti correlate per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale e monistico*

**1. ~~Le procedure interne~~ Salvo quanto previsto dall'articolo x.5 e ferma la possibilità di applicare le procedure ivi previste a tutte o ad alcune delle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni rilevanti con parti correlate, le procedure, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale delle operazioni ~~rilevanti~~ con parti correlate, ~~che per legge e per statuto non siano di competenza dell'assemblea~~, prevedono almeno:**

- ~~a) una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione ovvero, qualora, in base alle norme, anche di settore, applicabili alle singole società, l'operazione sia delegabile, in capo ad un comitato ristretto, anche appositamente costituito, composto da amministratori indipendenti;~~**
- ~~b) qualora la competenza a deliberare sia attribuita al consiglio di amministrazione, un ruolo determinante degli amministratori indipendenti, che non abbiano interessi nell'operazione ai sensi~~**

~~dell'art. 2391 del codice civile, nella conduzione delle trattative e nella fase istruttoria; nell'approvazione dell'operazione, un ruolo determinante degli amministratori indipendenti, qualora, in base alle norme, anche di settore, applicabili alle singole società, l'operazione sia delegabile o un parere preventivo da parte degli stessi, qualora l'operazione non sia delegabile;~~

~~e) qualora la competenza a deliberare spetti al comitato ristretto di cui alla lettera a), la partecipazione di quest'ultimo alla conduzione delle trattative e all'istruttoria della deliberazione, con la facoltà per lo stesso comitato di delegare tali compiti a uno o più dei suoi componenti;~~

**a) che l'operazione sia approvata previo motivato parere non vincolante di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati;**

~~♣) b) la facoltà degli amministratori indipendenti **di cui alla lettera a)** di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;~~

~~e) qualora la società abbia un solo amministratore indipendente che non abbia interessi nell'operazione ai sensi dell'art. 2391 del codice civile, l'attribuzione in capo a quest'ultimo delle competenze di cui alla lettera b);~~

~~♠) c) un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle motivazioni **ragioni** dell'operazione, dell'interesse della società al suo compimento, nonché della convenienza e della correttezza delle condizioni della stessa **sostanziale delle sue condizioni**. Qualora le condizioni economiche dell'operazione, ad esito dell'istruttoria, siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, ossia analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate di corrispondente natura e rischio, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;~~

~~♣) d) che all'organo competente a deliberare sull'operazione e **agli amministratori indipendenti di cui alla lettera a)** siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate;~~

~~h) specifiche regole per le ipotesi di mancanza di amministratori indipendenti che non abbiano interessi nell'operazione ai sensi dell'art. 2391 del codice civile;~~

**e) qualora non vi siano almeno tre amministratori indipendenti non correlati, specifici presidi a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione. Si considerano comunque presidi idonei a tal fine l'assunzione della delibera previo motivato parere non vincolante degli amministratori indipendenti non correlati eventualmente presenti ovvero del collegio sindacale o di un esperto indipendente;**

~~i) f) un'adeguata e completa informazione **una completa informativa** almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione delle operazioni;~~

g) che con periodicità almeno trimestrale siano rese note al pubblico, con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico, le informazioni previste nell'Allegato 3B relative alle operazioni approvate nonostante sia stato espresso un parere negativo ai sensi delle lettere a) o e).

~~2. Le società, anche ai sensi dell'articolo 154-ter del Testo unico, forniscono un'informazione analitica sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate concluse nel periodo di riferimento, nonché sulle modifiche delle operazioni rilevanti descritte nell'ultima relazione annuale, nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale rese pubbliche successivamente alla conclusione delle stesse operazioni.~~

~~3. Le società individuano procedure interne per le valutazioni relative alle operazioni rilevanti con parti correlate da realizzare tramite società controllate, tenendo conto, in quanto compatibili, delle previsioni del presente articolo.~~

#### Articolo x. 5

##### *Procedure per le ~~altre~~ operazioni rilevanti con parti correlate per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale e monistico*

~~1. Ove le società non prevedano l'applicazione della procedura di cui all'art. x.4 anche per le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni rilevanti con parti correlate, esse individuano un'ulteriore procedura per tali operazioni, anche nelle ipotesi in cui la competenza a deliberare spetti all'assemblea, prevedendo almeno:~~

**1. Salvo quanto previsto dall'articolo x.7, con riferimento alle operazioni rilevanti con parti correlate, in aggiunta a quanto previsto dall'articolo x.4, comma 1, lettere b), c), d) ed f), le procedure prevedono almeno:**

~~a) che l'operazione sia approvata previo parere degli amministratori indipendenti, che non abbiano interessi nell'operazione ai sensi dell'art. 2391 del codice civile;~~

~~b) la facoltà degli amministratori indipendenti di cui alla lettera a) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;~~

~~c) un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle motivazioni dell'operazione, dell'interesse della società al suo compimento, della convenienza e~~

~~della correttezza delle condizioni della stessa. Qualora le condizioni economiche dell'operazione, ad esito dell'istruttoria, siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, ossia analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate di corrispondente natura e rischio, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;~~

~~d) che all'organo competente a deliberare sull'operazione siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate;~~

~~e) specifiche regole per le ipotesi di mancanza di amministratori indipendenti che non abbiano interessi nell'operazione ai sensi dell'art. 2391 del codice civile~~

~~f) un'adeguata e completa informazione almeno trimestrale al consiglio di amministrazione sull'esecuzione delle operazioni.~~

**a) una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione;**

**b) la partecipazione alle trattative e alla fase istruttoria degli amministratori indipendenti non correlati ovvero di alcuni di essi, eventualmente organizzati in un comitato anche appositamente istituito, in ogni caso con facoltà di attribuire i predetti compiti a uno o più fra essi. La partecipazione alla trattative e all'istruttoria degli amministratori indipendenti a cui siano stati attribuiti tali compiti comporta, in ogni caso, la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria; resta ferma altresì la facoltà per i medesimi amministratori indipendenti di partecipare personalmente alle trattative;**

**c) che il consiglio di amministrazione approvi l'operazione previo motivato parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati ovvero altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati;**

**d) qualora non vi siano almeno tre amministratori indipendenti non correlati, specifici presidi a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione. Si considerano comunque presidi idonei a tal fine l'assunzione della delibera previo motivato parere favorevole degli amministratori indipendenti non correlati eventualmente presenti o previo motivato parere del collegio sindacale o di un esperto indipendente ovvero, in conformità allo statuto, il compimento dell'operazione previa autorizzazione dell'assemblea ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5), del codice civile.**

~~2. Le società individuano procedure interne per le valutazioni relative alle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni rilevanti con parti correlate da realizzare tramite società controllate, tenendo conto, in quanto compatibili, delle previsioni del comma 1.~~

**2. Le procedure possono prevedere, motivando tale scelta e ferme le previsioni statutarie necessarie ai sensi di legge, che il consiglio di amministrazione possa approvare le operazioni rilevanti con parti correlate nonostante l'avviso contrario degli amministratori indipendenti, purché il compimento di tali operazioni sia autorizzato, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, numero 5), del codice civile, dall'assemblea, che delibera conformemente a quanto previsto dall'articolo x.7, comma 3.**

**3. Qualora le società si avvalgano della facoltà indicata al comma 2, il consiglio di amministrazione fornisce nel documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1, un'analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali ritiene di non condividere il contrario avviso degli amministratori indipendenti.**

#### **Articolo x.5-II**

##### ***Procedure per le operazioni con parti correlate nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico con consiglieri di gestione indipendenti***

**1. Nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico e che abbiano almeno un consigliere di gestione indipendente, le disposizioni degli articoli x.4 e x.5 che fanno riferimento al consiglio di amministrazione e ai suoi componenti si applicano al consiglio di gestione e ai suoi componenti e le disposizioni che fanno riferimento all'organo di controllo si applicano al consiglio di sorveglianza. Non si applicano l'articolo x.4, comma 1, lettera e), e l'articolo x.5, commi 1, lettera d), e 2.**

**2. Per le operazioni non rilevanti con parti correlate, le procedure possono prevedere che il parere preventivo non vincolante dei consiglieri indipendenti previsto dall'articolo x.4 sia rilasciato dal consiglio di sorveglianza o da un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati.**

**3. Per le operazioni rilevanti con parti correlate le procedure possono prevedere, motivando tale scelta e ferme le previsioni statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, che il consiglio di gestione possa approvare tali operazioni nonostante l'avviso contrario dei consiglieri di gestione indipendenti, purché:**

**a) tali operazioni, ferma l'efficacia delle stesse, siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime,**

**ovvero, in alternativa,**

**b) sull'operazione esprima un motivato parere favorevole il consiglio di sorveglianza o un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati.**

**4. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, per quanto concerne la fase delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione da parte del consiglio di gestione delle proposte da sottoporre al consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono una disciplina conforme agli articoli x.4, comma 1, lettere c), d) e f) e x.5, comma 1, lettere a) e b). Con riguardo alla fase della deliberazione da parte del consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono almeno:**

**a) che al consiglio di sorveglianza siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate, salvo il potere dei suoi componenti di richiedere, anche individualmente, notizie ai consiglieri di gestione;**

**b) che il consiglio di sorveglianza approvi l'operazione previo motivato parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati ovvero altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza dei consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati. Le procedure possono prevedere, motivando tale scelta, che il consiglio di sorveglianza possa approvare l'operazione nonostante**

**l'avviso contrario dei consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati o del comitato da essi composto purché, salve le modifiche statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, tale operazione, ferma l'efficacia della stessa, sia sottoposta al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime;**

**c) la facoltà dei consiglieri indipendenti di cui alla lettera b) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;**

**d) che i consiglieri di sorveglianza, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, debbano darne notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;**

**e) che la deliberazione del consiglio di sorveglianza rechi adeguata motivazione delle ragioni e della convenienza per la società dell'operazione.**

**5. L'organo che convoca l'assemblea indicata nei commi 3, lettera a), e 4, lettera b) predispone una relazione nella quale fornisce un'analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali ritiene di non condividere il contrario avviso dei consiglieri indipendenti. Tale relazione è messa a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico. La relazione può essere contenuta nel documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1.**

#### **Articolo x.5-III**

*Procedure per le operazioni con parti correlate nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico in mancanza di consiglieri di gestione indipendenti*

**1. Le disposizioni del presente articolo si applicano in assenza di consiglieri di gestione indipendenti non correlati. Le procedure possono inoltre prevedere regole conformi al presente articolo in mancanza di almeno tre consiglieri di gestione indipendenti non correlati.**

**2. Per le operazioni non rilevanti con parti correlate, le procedure prevedono:**

- a) che, salve le modifiche statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, l'operazione sia approvata previo motivato parere non vincolante del consiglio di sorveglianza o di un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio medesimo e composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati;**
- b) la facoltà dei consiglieri di sorveglianza indipendenti di cui alla lettera a) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di loro scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell'operazione;**
- c) un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa dell'operazione da parte del consiglio di gestione, delle ragioni dell'operazione nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni. Qualora le condizioni dell'operazione, ad esito dell'istruttoria, siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;**
- d) che al consiglio di gestione e al consiglio di sorveglianza siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate;**
- e) che i consiglieri di sorveglianza, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, debbano darne notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;**
- f) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di gestione sull'esecuzione delle operazioni.**

**3. Per le operazioni rilevanti con parti correlate, le procedure prevedono, oltre a quanto indicato al comma 2, che, qualora il consiglio di gestione approvi un'operazione nonostante il parere contrario del consiglio di sorveglianza o del comitato indicato al comma 2, lettera a), e salve le modifiche statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, tale operazione, ferma l'efficacia della stessa, sia sottoposta al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime.**

**4. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, le procedure**

prevedono almeno, con riguardo al consiglio di gestione, regole conformi alle disposizioni del comma 2, lettere c), d) e f). Con riguardo alla fase della deliberazione da parte del consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono almeno regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.5-II, comma 4, relative a tale fase .

5. Nelle ipotesi previste ai commi 3 e 4, si applica l'articolo x.5-II, comma 5.

#### Articolo x.6

##### *Disciplina per determinate tipologie di società*

1. ~~Ferma la disciplina di cui all'articolo x.3, le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, le società quotate di minori dimensioni, e le società di recente quotazione e le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante~~ possono applicare alle operazioni rilevanti con parti correlate, in deroga all'articolo ~~x.4~~ **x.5**, una procedura individuata ~~conformemente alle disposizioni ai sensi dell'articolo x.5~~ **x.4** ovvero, **in deroga all'articolo x.5-III, comma 3, una procedura individuata ai sensi del comma 2 del medesimo articolo. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, le predette società, in deroga agli articoli x.5-II, comma 4, lettera b), e x.5-III, comma 4, possono prevedere un parere motivato non vincolante di un comitato, anche appositamente costituito, interno al consiglio di sorveglianza e composto esclusivamente da consiglieri indipendenti non correlati.** Non possono avvalersi di tale facoltà ~~le società quotate soggette ad attività di direzione e coordinamento e le società quotate controllate, anche indirettamente, da una società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati.~~

2. ~~Sono società di minori dimensioni, ai fini del comma 1, le società con azioni quotate per le quali la Consob abbia accertato una capitalizzazione di mercato inferiore o uguale a 500 milioni di euro in attuazione dell'articolo 144 septies, comma 1, del presente Regolamento con riferimento all'esercizio 2007. Le società di minori dimensioni non possono più qualificarsi tali nel caso in cui la capitalizzazione di mercato, accertata dalla Consob in attuazione dell'articolo 144 septies, comma 1, per gli esercizi successivi a quello relativo al 2007, superi per tre anni consecutivi la soglia di 500 milioni di euro. In tale caso, le procedure vengono adeguate ai principi di cui all'articolo x.4 entro novanta giorni dalla prima assemblea convocata successivamente all'accertamento della Consob. Le società acquisiscono la qualifica di società di minori dimensioni~~

~~nel caso in cui la capitalizzazione di mercato, accertata dalla Consob in attuazione dell'articolo 144-septies, comma 1, per gli esercizi successivi a quello relativo al 2007, sia inferiore per tre anni consecutivi alla soglia di 500 milioni di euro le società per le quali né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro.~~

**3. Le società di minori dimensioni non possono più qualificarsi tali nel caso in cui per due esercizi consecutivi non soddisfino congiuntamente i requisiti di cui al comma 2. In tal caso le procedure vengono adeguate alle disposizioni derogate ai sensi del comma 1 entro novanta giorni dal primo rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui la società non può più qualificarsi come società di minori dimensioni.**

~~3-4. Sono società di recente quotazione, ai fini del comma 1, le società con azioni quotate nel periodo compreso tra la data di inizio delle negoziazioni e la data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione. Decorso tale periodo, le società acquisiscono la qualifica di società di minori dimensioni nel caso in cui la capitalizzazione di mercato, accertata dalla Consob in attuazione dell'articolo 144-septies, comma 1, con riferimento all'ultimo esercizio, sia inferiore alla soglia di 500 milioni di euro né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro.~~ Non possono definirsi società di recente quotazione le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di una o più società con azioni quotate che non siano a loro volta di recente quotazione.

#### Articolo x.7

##### *Operazioni di competenza assembleare*

~~1. Quando per legge o per statuto un'operazione rilevante con parti correlate è di competenza dell'assemblea, tali procedure prevedono:~~

~~a.1) l'applicazione almeno delle disposizioni di cui all'articolo x. 5, in quanto compatibili, nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea e di convocazione di quest'ultima da parte del consiglio di amministrazione;~~

~~a.2) che l'efficacia della deliberazione assembleare, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, comma 3, e 2373 del codice civile, sia subordinata a modalità di approvazione volte ad evitare che l'esito della votazione sia determinato dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti alle stesse correlati, che risultino a loro volta correlati alle società. Le procedure possono prevedere che tale condizione sia applicabile solo se in assemblea sia presente almeno una determinata quota del capitale sociale, escludendo quella detenuta dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti alle stesse correlati, che risultino a loro volta correlati alle società. Tale quota non può essere superiore a quella accertata dalla Consob in attuazione dell'articolo 144 *septies*, comma 1;~~

~~ovvero, in alternativa,~~

~~b) l'applicazione almeno delle disposizioni di cui all'articolo x.4, in quanto compatibili, nella fase della conduzione delle trattative, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea e di convocazione di quest'ultima da parte del consiglio di amministrazione.~~

~~2. Le società, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare su un'operazione rilevante con parti correlate, mettono a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e la società di gestione del mercato, il documento informativo di cui all'articolo x.3 con gli eventuali aggiornamenti.~~

**1. Quando per legge o per statuto un'operazione non rilevante con parti correlate è di competenza dell'assemblea o deve da questa essere autorizzata, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea le procedure prevedono regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.4, x.5-II, commi 1 e 2 e x.5-III, commi 1 e 2.**

**2. Quando per legge o per statuto un'operazione rilevante con parti correlate è di competenza dell'assemblea o deve da questa essere autorizzata, nella fase delle trattative, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea, le procedure possono prevedere regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.5 o, in alternativa, regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.4.**

**3. Le procedure che, ai sensi del comma 2, individuano per le operazioni rilevanti regole conformi alle disposizioni dell'articolo x.5 possono prevedere che la proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea sia approvata anche in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti. In tal caso, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, comma 3, e 2373 del codice civile e ferme le previsioni statutarie eventualmente necessarie ai sensi di legge, le procedure contengono regole volte a consentire il compimento dell'operazione solo in presenza del voto favorevole della maggioranza dei soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime. Le società possono prevedere che detta maggioranza sia rappresentativa di una determinata quota del capitale sociale. Non si applicano l'articolo x.5, comma 2, e le disposizioni degli articoli x.5-II e x.5-III in materia di assemblea. Le medesime regole sono contenute nelle procedure che, ai sensi del comma 2, si conformano alle disposizioni dell'articolo x.4, per le ipotesi di parere negativo degli amministratori indipendenti.**

**4. Le società, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare un'operazione rilevante con parti correlate, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico il documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1. Qualora tra la pubblicazione ai sensi dell'articolo x.3, commi 3 e 4, e il termine dei ventuno giorni prima dell'assemblea vi siano aggiornamenti rilevanti da apportare al documento informativo, le società mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico una nuova versione del documento. Le società possono includere mediante riferimento l'informazione già pubblicata.**

**5. Ove espressamente consentito dallo statuto, le procedure possono prevedere che, in caso di urgenza, fermo quanto previsto dall'articolo x.3, ove applicabile, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga a quanto disposto dai commi 1, 2 e 3, a condizione che all'assemblea chiamata a deliberare si applichino le disposizioni dell'articolo x.9, comma 4, lettere b) e c). Se le valutazioni dell'organo di controllo ai sensi dell'articolo x.9, comma 4, lettera b), sono negative, l'assemblea delibera con le modalità di cui al comma 3; in caso contrario, si applica l'articolo x.9, comma 4, lettera d).**

*Delibere-quadro*

1. Se, per determinate categorie di operazioni, le procedure ~~interne~~ ammettono delibere-quadro relative a serie di operazioni omogenee con ~~la medesima parte correlata~~ **le medesime parti correlate**, tali procedure prevedono almeno:

a) ~~regole che, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale delle operazioni, tengano conto, in quanto compatibili, delle disposizioni di cui agli articoli x.3, x.4 e x.5,~~ **conformi alle disposizioni di cui agli articoli x.4, x.5, x.5-II e x.5-III**, a seconda del prevedibile ammontare delle operazioni, **cumulativamente considerate**, da realizzare nel periodo di riferimento;

b) che le delibere-quadro non abbiano efficacia superiore a un anno e si riferiscano a operazioni sufficientemente determinate, riportando almeno, **ove determinabile**, l'ammontare ~~prevedibile~~ **il controvalore** delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento e la motivazione delle condizioni previste;

c) ~~che le singole operazioni concluse nell'ambito di delibere quadro siano oggetto di completa ed adeguata comunicazione al consiglio d'amministrazione almeno ogni tre mesi~~ **una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione sull'attuazione delle delibere-quadro.**

~~2. Le società possono escludere dall'applicazione delle disposizioni di cui al comma 1 le delibere-quadro riguardanti operazioni comprese tra quelle di cui all'articolo x.8, comma 1, o di importo complessivo prevedibilmente esiguo ai sensi dell'art. x.8, comma 2.~~

**2. Alla delibera quadro si applica quanto previsto dall'articolo x. 3 qualora il prevedibile ammontare delle operazioni, cumulativamente considerate, da realizzare nel periodo di riferimento sia rilevante ai sensi della medesima norma.**

---

<sup>26</sup> Il contenuto degli articoli x. 8 e x. 9 è stato invertito rispetto alla bozza del regolamento posta in consultazione il 9 aprile 2008.

Articolo ~~x. 8~~ **x. 9**<sup>27</sup>

*Casi di esclusione*

~~1. Nell'individuare le operazioni rilevanti con parti correlate di cui agli articoli x.3 e x.4. e le operazioni soggette alle procedure di cui agli articoli x.5, ferma l'applicazione della disposizione di cui all'articolo x.4, comma 2, le società possono escludere le seguenti operazioni:~~

~~a) operazioni con società controllate, purché in tali società non vi siano interessi di altre parti correlate, quali, ad esempio, quelli collegati al possesso di azioni e/o di strumenti finanziari partecipativi o da forme di remunerazione legate ai risultati delle medesime società;~~

~~b) operazioni svolte in attuazione di piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'art. 114-bis del Testo unico.~~

~~1-2. Le procedure interne possono individuare, motivandone la scelta, criteri per l'identificazione di operazioni di importo esiguo alle quali non applicare **le disposizioni del presente Titolo.:**~~

~~a) la disciplina di cui all'articolo x.3 e le procedure di cui agli articoli x.4 e x.7, con riguardo alle operazioni identificate come rilevanti sulle base dei criteri qualitativi di cui all'allegato 3I, punto 2;~~

~~b) le procedure di cui all'articolo x.5, per le operazioni diverse dalle operazioni con parti correlate rilevanti.~~

**2. Le disposizioni del presente Titolo non si applicano alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2389, comma 1, del codice civile, relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo.**

**3. Le procedure, fornendone adeguata motivazione, possono escludere, in tutto o in parte, dall'applicazione delle disposizioni del presente Titolo, fermo quanto previsto dall'articolo x.3, comma 7, ove applicabile:**

**a) i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'articolo 114-bis del Testo unico e le relative operazioni esecutive;**

**b) ove espressamente consentito dallo statuto, le operazioni che non siano atipiche o inusuali e che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard. In caso di deroga agli obblighi di comunicazione previsti dall'art. x.3, commi da 1 a 6, fermo quanto previsto dall'articolo 114 del Testo Unico, le società comunicano alla Consob, entro il termine indicato**

---

<sup>27</sup> Il contenuto degli articoli x. 8 e x. 9 è stato invertito rispetto alla bozza del regolamento posta in consultazione il 9 aprile 2008.

nell'articolo x.3, comma 3, la controparte, l'oggetto e il corrispettivo delle operazioni altrimenti oggetto degli obblighi di comunicazione indicati; la relazione intermedia sulla gestione e la relazione sulla gestione annuale riportano le medesime informazioni in un elenco delle operazioni concluse nel periodo di riferimento. Per le società con azioni diffuse, tali informazioni sono contenute, con riguardo alle operazioni concluse nell'esercizio, nella relazione sulla gestione.

4. Nei casi in cui l'operazione non sia di competenza dell'assemblea e non debba da questa essere autorizzata, le procedure possono prevedere, ove espressamente consentito dallo statuto, che in caso di urgenza, fermo quanto previsto dall'articolo x.3, ove applicabile, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga a quanto disposto dagli articoli x.4, x.5, x.5-II e x.5-III, a condizione che:

- a) tali operazioni siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile;
- b) l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente una analitica e adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. L'organo di controllo riferisce all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;
- c) la relazione e le valutazioni di cui alla lettera b) siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico. Tali documenti possono essere contenuti nel documento informativo di cui all'articolo x.3, comma 1;
- d) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci diversi dalle parti correlate interessate all'operazione o da soggetti correlati sia a queste ultime sia alle società medesime.

5. Alle operazioni rilevanti con parti correlate da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite da Autorità di vigilanza, ovvero sulla base di disposizioni emanate dalla capogruppo per l'esecuzione di istruzioni impartite da Autorità di vigilanza nell'interesse della stabilità del gruppo, si applicano le disposizioni previste per le operazioni con parti correlate non rilevanti. Non si applicano in ogni caso le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate sulle quali sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis). Resta ferma la disciplina di cui all'articolo x.3.

**6. Ferma la disciplina di cui all'articolo x.3, qualora all'operazione con parte correlata si applichi l'articolo 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, le società, nel definire le procedure, non applicano le disposizioni di cui all'articolo x.4, comma 1, lettera a), b), e) e g) nonché, per le operazioni rilevanti con parti correlate, le disposizioni di cui all'articolo x.5, commi 1, lettere a), c) e d), 2 e 3 e le corrispondenti disposizioni previste per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico dagli articoli x.5-II e x.5-III.**

Articolo x.10

*Sistema di amministrazione e controllo dualistico*

*Direzione e coordinamento, società controllate e società collegate*

~~1. Nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, le norme del presente Capo che fanno riferimento al consiglio di amministrazione e ai suoi componenti si applicano al consiglio di gestione e ai suoi componenti e le norme che fanno riferimento all'organo di controllo si applicano al consiglio di sorveglianza. Le procedure possono prevedere che i pareri preventivi degli amministratori indipendenti previsti dagli articoli x.4 e x.5 siano rilasciati dal comitato di controllo interno costituito nell'ambito del consiglio di sorveglianza, ove presente, o, comunque, da un comitato costituito nell'ambito dello stesso consiglio.~~

~~2. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza, le società adottano procedure conformi agli articoli x.4, x.5 e x.6, in quanto compatibili, per quanto concerne la fase di conduzione delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione da parte del consiglio di gestione delle proposte da sottoporre al consiglio di sorveglianza. Con riguardo alla fase della deliberazione da parte del consiglio di sorveglianza, le procedure prevedono almeno che:~~

~~a) le operazioni siano approvate, previo parere del comitato di controllo interno costituito nell'ambito del consiglio di sorveglianza, ove presente, ovvero di un altro comitato costituito nell'ambito dello stesso consiglio;~~

~~b) ove i consiglieri di sorveglianza abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi nell'operazione, debbano darne notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;~~

~~e) la deliberazione del consiglio di sorveglianza rechi adeguata motivazione delle ragioni e della convenienza per la società dell'operazione.~~

~~3. In mancanza di un consigliere di gestione indipendente privo di interessi nell'operazione ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile, le procedure prevedono regole che assicurino la correttezza sostanziale dell'operazione, disponendo almeno:~~

~~a) che l'operazione sia approvata previo parere del comitato di controllo interno costituito nell'ambito del consiglio di sorveglianza, ove presente, o, comunque, da un comitato costituito nell'ambito dello stesso consiglio;~~

~~b) per le operazioni rilevanti con parti correlate, oltre a quanto previsto dalla lettera a), che il consiglio di sorveglianza nomini, a spese della società, un esperto indipendente individuato dal comitato per il controllo interno costituito nell'ambito dello stesso consiglio ovvero, in assenza di tale comitato, individuato con il voto favorevole del consigliere di sorveglianza ovvero della maggioranza dei consiglieri di sorveglianza eletti dalle minoranze, ove presenti.~~

**1. Nelle operazioni con parti correlate influenzate dall'attività di direzione e coordinamento, i pareri previsti dagli articoli x.4, x.5, x.5-II e x.5-III recano puntuale indicazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata.**

**2. Le procedure possono prevedere che l'articolo x.3, commi 1, 2, 3, 4, 5, 7 e 8, e gli articoli x.4, x.5, x.7, x.5-II e x.5-III non si applichino, in tutto o in parte, alle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, purché nelle società controllate controparti dell'operazione non vi siano interessi, qualificati come significativi dalle procedure di cui all'articolo x.2, di altre parti correlate della società. Non si considerano interessi significativi quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più amministratori o dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate.**

**3. Le procedure possono prevedere che l'articolo x.3, commi 1, 2, 3, 4, 5, 7 e 8, e gli articoli x.4, x.5, x.7, x.5-II e x.5-III non si applichino, in tutto o in parte, alle operazioni con società collegate purché, in aggiunta alla condizione di cui al comma 2, tali operazioni non siano atipiche o inusuali e siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.**

1. Le società adottano le regole previste nel presente ~~Capo Titolo~~ entro ~~[...da definire.....]~~ **la data della prima assemblea, successiva al novantesimo giorno dall'entrata in vigore del presente regolamento, convocata ai sensi degli articoli 2364, comma 2, e 2364-bis, comma 2, del codice civile. Qualora il consiglio di amministrazione abbia identificato, ai sensi dell'articolo x.2, comma 4, regole che richiedono modifiche allo statuto e l'assemblea competente non approvi le relative proposte, il termine per l'adozione delle procedure è posticipato di sessanta giorni.**

2. Le società possono differire l'efficacia delle ~~regole~~ **procedure** adottate non oltre i trenta giorni dalla delibera di adozione. **Tuttavia, le procedure possono prevedere, motivando tale scelta, che le disposizioni emanate in attuazione delle disposizioni di cui agli articoli x.5, x.5-II e x.5-III in materia di operazioni rilevanti con parti correlate o di operazioni deliberate dal consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, divengano efficaci al rinnovo del consiglio d'amministrazione o del consiglio di sorveglianza e/o del consiglio di gestione.**

3. Le società applicano le disposizioni dell'articolo x.3 a decorrere dal novantesimo giorno successivo all'entrata in vigore del presente Titolo. A tal fine esse identificano in tempo utile le categorie di parti correlate e di operazioni con parti correlate in conformità all'articolo x.2, comma 1, lett. a). Le società possono differire l'applicazione delle disposizioni dell'articolo x.3, commi 2 e 4, al decorrere dal centottantesimo giorno successivo all'entrata in vigore del presente Titolo.

4. Ferma la pubblicità prevista dall'articolo x.2, comma 6, le società forniscono le motivazioni previste dal comma 2 del presente articolo nonché dagli articoli x.5, comma 2, x.7, comma 3, x.9, commi 1 e 3 e x.5-II, commi 3 e 4, punto b) con apposito comunicato pubblicato con le modalità indicate dall'articolo 113-ter, comma 3, del Testo unico.

\* \* \*

*Società soggette ad attività di direzione e coordinamento*

Si propone di modificare l'articolo 37 del Regolamento Mercati che, in forza della delega di cui all'articolo 62, comma 3-bis, lettera b), del Testo unico<sup>28</sup>, prevede i requisiti che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società, come segue:

Articolo 37 del Regolamento Mercati

*Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società*

1. Le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non possono essere ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano ove ~~tali società~~ **le società controllate**:

a) .....

b) .....

c) .....

d) ~~non dispongano di amministratori indipendenti in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari. Ai fini della valutazione dell'indipendenza e dell'adeguatezza del numero dei predetti amministratori si fa riferimento ai criteri generali stabiliti dalle società di gestione dei mercati regolamentati, tenuto conto delle migliori prassi disciplinate dai codici di comportamento redatti dalle medesime società o da associazioni di categoria. non dispongano di un comitato di controllo interno composto da amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico ovvero, se previsti dallo statuto, dei requisiti previsti da codici di comportamento promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria~~ **indipendenti**<sup>29</sup>. Ove istituiti, anche gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento **in materia di governo societario** promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria sono composti da amministratori indipendenti. Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati è altresì richiesto un consiglio di amministrazione

---

<sup>28</sup> Secondo l'articolo 62, comma 3-bis, lettera b), del TUF: "La Consob determina con proprio regolamento: .....b) le condizioni in presenza delle quali non possono essere quotate le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società; ...".

<sup>29</sup> Anche nel Regolamento Mercati verrà inserita una definizione di amministratori indipendenti come quella proposta nell'articolo 2 del Regolamento Emittenti.

composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai fini della presente lettera d), non possono essere qualificati amministratori indipendenti coloro che ricoprono la carica di amministratore nella società o nell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società o ente. Per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico è, invece, richiesta la costituzione di un comitato per il controllo interno nell'ambito del consiglio di sorveglianza, ~~presieduto da un consigliere eletto dalla minoranza, ove presente~~ **che soddisfi i seguenti requisiti: i) almeno un membro sia un consigliere eletto dalla minoranza, ove presente; ii) tutti i membri del comitato soddisfino i requisiti di indipendenza stabiliti per i componenti del consiglio di sorveglianza dalle normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società ovvero da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria a cui la società abbia dichiarato, ai sensi dell'articolo 123-bis del Testo unico, di aderire.**

Articolo 51 del Regolamento Mercati

*Disposizioni transitorie e finali*

.....

6. Le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società si adeguano alle disposizioni di cui all'articolo 37, comma 1, lettera d), entro [trenta giorni] dalla prima assemblea convocata per il rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza dopo il [.....da definire.....].

### Appendice 3. Allegati 3I e 3B al Regolamento Emittenti

Allegato 3I	Allegato 3I
<p data-bbox="136 496 1099 523"><b>INDIVIDUAZIONE DELLE OPERAZIONI RILEVANTI CON PARTI CORRELATE</b></p> <p data-bbox="136 568 1144 675"><b>1.</b> Le procedure interne individuano <b>criteri di tipo quantitativo</b> per l'identificazione delle “<b>operazioni rilevanti con parti correlate</b>” in modo tale da includere almeno le categorie di operazioni di seguito indicate.</p> <p data-bbox="136 716 1144 786"><b>1.1.</b> Operazioni in cui almeno uno dei seguenti indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore al <b>5%</b>:</p> <p data-bbox="192 828 1144 935"><i>a) <b>Indice di rilevanza del controvalore:</b></i> è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e la capitalizzazione media degli ultimi 6 mesi delle azioni della società.</p> <p data-bbox="192 1086 1144 1157">Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è:</p> <ul data-bbox="286 1198 1144 1412" style="list-style-type: none"><li>i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale;</li><li>ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il <i>fair value</i> determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002.</li></ul>	<p data-bbox="1167 384 2175 454"><b>(N.B Le modifiche rispetto al testo a confronto pubblicato il 9.4.2008 sono evidenziate in grassetto e barrato)</b></p> <p data-bbox="1167 496 2130 523"><b>INDIVIDUAZIONE DELLE OPERAZIONI RILEVANTI CON PARTI CORRELATE</b></p> <p data-bbox="1167 568 2175 675"><b>1.</b> Le procedure interne individuano criteri di tipo quantitativo per l'identificazione delle “operazioni rilevanti con parti correlate” in modo tale da includere almeno le categorie di operazioni di seguito indicate.</p> <p data-bbox="1167 716 2175 786"><b>1.1.</b> <b>Le operazioni</b> in cui almeno uno dei seguenti indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore al 5%:</p> <p data-bbox="1256 828 2175 1046"><i>a) <b>Indice di rilevanza del controvalore:</b></i> è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e <b>il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore,</b> la capitalizzazione media delle azioni della società <del>degli ultimi 6</del> <b>nei 12 mesi precedenti l'avvio delle trattative o nel minor periodo di quotazione.</b></p> <p data-bbox="1256 1086 2175 1157">Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è:</p> <ul data-bbox="1305 1198 2175 1412" style="list-style-type: none"><li>i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale;</li><li>ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il <i>fair value</i> determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002;</li></ul>

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo. Se non è determinato un valore massimo e non è calcolabile nessuno degli altri indici di rilevanza, l'operazione si considera comunque rilevante.

Nel caso in cui la capitalizzazione non sia calcolabile (ad esempio, nel caso di operazioni relative a società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante), il denominatore dell'indice è costituito dal patrimonio netto della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società.

**b) Indice di rilevanza dell'attivo:** è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è:

- i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente

**iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile.**

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo. Se non è determinato un valore massimo e non è calcolabile nessuno degli altri indici di rilevanza, l'operazione si considera comunque rilevante.

~~Nel caso in cui la capitalizzazione non sia calcolabile (ad esempio, nel caso di operazioni relative a società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante), il denominatore dell'indice è costituito dal patrimonio netto della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società.~~

*b) Indice di rilevanza dell'attivo:* è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è:

- i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente

assunte dall'acquirente;  
ii) in caso di cessioni, il valore dell'attività ceduta.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è:

i) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il controvalore e il valore contabile che verrà attribuito all'attività;  
ii) in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.

*c) Indice di rilevanza degli utili:* è il rapporto tra gli utili ante imposte attribuibili all'entità oggetto dell'operazione e gli utili ante imposte della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dall'ultimo bilancio di esercizio pubblicato (consolidato, se redatto) sia della società sia dell'entità oggetto dell'operazione.

*d) Indice di rilevanza delle passività:* è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo della società o del ramo di azienda acquisiti.

*e) Indice di rilevanza di acquisti e vendite di beni e servizi:* è il rapporto tra il corrispettivo dell'operazione ed i ricavi della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dall'ultimo bilancio di esercizio pubblicato (consolidato, se redatto) della società.

1.2. Ove almeno uno degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1. risulti

assunte dall'acquirente;  
ii) in caso di cessioni, il **corrispettivo valore** dell'attività ceduta.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è:

i) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il **corrispettivo controvalore** e il valore contabile che verrà attribuito all'attività;  
ii) in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.

~~*e) Indice di rilevanza degli utili:* è il rapporto tra gli utili ante imposte attribuibili all'entità oggetto dell'operazione e gli utili ante imposte della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dall'ultimo bilancio di esercizio pubblicato (consolidato, se redatto) sia della società sia dell'entità oggetto dell'operazione.~~

~~*d) c) Indice di rilevanza delle passività:* è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale del passivo dell'attivo della società o del ramo di azienda acquisiti.~~

~~*e) Indice di rilevanza di costi e ricavi acquisti e vendite di beni e servizi:* è il rapporto tra il corrispettivo di operazioni di acquisti e vendite di beni e servizi dell'operazione e i ricavi della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dall'ultimo bilancio di esercizio pubblicato (consolidato, se redatto) della società. **Le banche possono utilizzare in luogo dei "ricavi della società" il margine di intermediazione (voce 120 del conto economico).**~~

1.2. Le operazioni con la società controllante quotata o con soggetti a

superiore **all'1%**, operazioni:

- a) con società o enti che esercitano attività di direzione e coordinamento o con soggetti a quest'ultimi correlati che risultino a loro volta correlati alle società;
- b) con società controllanti quotate o con soggetti a quest'ultime correlati che risultino a loro volta correlati alle società;
- c) con soggetti controllanti o con soggetti a questi ultimi correlati che risultino a loro volta correlati alle società, qualora la società abbia emesso azioni a voto limitato o senza diritto di voto quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante;
- d) con soggetti controllanti o con soggetti a questi ultimi correlati che risultino a loro volta correlati alle società, qualora lo statuto della società preveda limiti al possesso azionario o al diritto di voto.

**2.** Le società, fermi i criteri di tipo quantitativo di cui al paragrafo 1, individuano altresì **criteri di tipo qualitativo** per l'identificazione delle operazioni rilevanti con parti correlate, facendo almeno riferimento:

- a) alle operazioni con parti correlate aventi ad oggetto un'attività immateriale (ad esempio, marchi, brevetti);
- b) alle operazioni con parti correlate atipiche e/o inusuali.

**quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alle società, qualora ~~ove~~** almeno uno degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1. risulti superiore **all'1%, ovvero al 2,5% per le società di minori dimensioni ai sensi dell'art. x.6, operazioni:**

- a) ~~con società o enti che esercitano attività di direzione e coordinamento o con soggetti a quest'ultimi correlati che risultino a loro volta correlati alle società;~~
- b) ~~con società controllanti quotate o con soggetti a quest'ultime correlati che risultino a loro volta correlati alle società;~~
- e) ~~con soggetti controllanti o con soggetti a questi ultimi correlati che risultino a loro volta correlati alle società, qualora la società abbia emesso azioni a voto limitato o senza diritto di voto quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante;~~
- d) ~~con soggetti controllanti o con soggetti a questi ultimi correlati che risultino a loro volta correlati alle società, qualora lo statuto della società preveda limiti al possesso azionario o al diritto di voto.~~

**2.** Le società, fermi i criteri di tipo quantitativo di cui al paragrafo 1, individuano altresì criteri di tipo qualitativo per l'identificazione delle operazioni ~~rilevanti~~ con parti correlate, facendo almeno riferimento ~~a)~~ alle operazioni con parti correlate aventi ad oggetto un'attività immateriale (ad esempio, marchi, brevetti);-

- ~~b) alle operazioni con parti correlate atipiche e/o inusuali.~~

**3. Qualora l'individuazione di un'operazione come "rilevante" secondo gli indici previsti nel paragrafo 1 risulti manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze, la Consob può indicare, su richiesta della società, modalità alternative da seguire nel calcolo dei suddetti indici. A tal fine, la società comunica alla Consob le caratteristiche essenziali dell'operazione e le specifiche circostanze sulle quali si basa la richiesta prima dell'avvio delle trattative.**

Allegato 3B	Allegato 3B
<p>Si propone di modificare lo schema di documento informativo sulle operazioni rilevanti con parti correlate, contenuto nell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti come di seguito indicato (le integrazioni rispetto al testo vigente sono riportate in grassetto mentre le cancellazioni sono barrate):</p> <p><b>Schema N. 4: Documento informativo relativo ad operazioni rilevanti con parti correlate</b></p> <p>“Nei casi in cui l'emittente quotato le società con azioni quotate in mercati regolamentati e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (di seguito, unitariamente, “le società”) pongano in essere operazioni rilevanti con parti correlate <b>ai sensi dell'articolo x.3</b> <del>le operazioni indicate nell'articolo 71-bis</del> del Regolamento Emittenti, il documento informativo deve riportare i seguenti elementi <b>almeno le seguenti informazioni:</b></p> <p><i>Indice</i></p> <p>1. Avvertenze</p> <p><i>Evidenziare, in sintesi, i rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse delle parti correlate con cui è effettuata l'operazione descritta nel documento informativo.</i></p> <p>2. Informazioni relative all'operazione</p> <p>2.1 <i>Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione.</i></p>	<p>(N.B Le modifiche rispetto al testo a confronto pubblicato il 9.4.2008 sono evidenziate in grassetto e barrato)</p> <p>Si propone di modificare lo schema di documento informativo sulle operazioni rilevanti con parti correlate, contenuto nell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti come di seguito indicato (le integrazioni rispetto al testo vigente sono riportate in grassetto mentre le cancellazioni sono barrate):</p> <p><b>Schema N. 4: Documento informativo relativo ad operazioni rilevanti con parti correlate</b></p> <p>“Nei casi in cui l'emittente quotato le società con azioni quotate in mercati regolamentati e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (di seguito, unitariamente, “le società”) pongano in essere operazioni rilevanti con parti correlate <b>ai sensi dell'articolo x.3</b> <del>le operazioni indicate nell'articolo 71-bis</del> del Regolamento Emittenti, il documento informativo deve riportare i seguenti elementi <b>almeno le seguenti informazioni:</b></p> <p><i>Indice</i></p> <p>1. Avvertenze</p> <p><i>Evidenziare, in sintesi, i rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse <u>derivanti dall'operazione con parte correlata</u> <del>delle parti correlate con cui è effettuata l'operazione</del> descritta nel documento informativo.</i></p> <p>2. Informazioni relative all'operazione</p> <p>2.1 <i>Descrizione <del>sintetica</del> delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione.</i></p>

2.2. *Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione.*

2.3. *Indicazione delle motivazioni economiche della società emittente al compimento dell'operazione.*

2.4. *Modalità di determinazione del **corrispettivo prezzo** dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili. **Qualora le condizioni economiche dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, ossia analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate di corrispondente natura e rischio, fornire adeguata e completa motivazione di tale dichiarazione indicando, in linea con i principi contabili internazionali, oggettivi elementi di riscontro; al riguardo. Indicare l'eventuale esistenza di valutazioni svolte da professionisti pareri di esperti indipendenti a supporto della congruità di tale corrispettivo prezzo e le conclusioni dei medesimi, precisando:***

- *gli organi o i soggetti che hanno commissionato i pareri e designato gli esperti;*
- *le valutazioni effettuate per selezionare gli esperti indipendenti. In particolare, indicare le eventuali relazioni tra gli esperti indipendenti e (i) la società emittente, (ii) i soggetti che controllano l'emittente, le società controllate dall'emittente o soggette a comune controllo con quest'ultima, (iii) gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), prese in considerazione ai fini della qualificazione dell'esperto come indipendente e le motivazioni per le quali tali relazioni sono state considerate irrilevanti ai fini del giudizio sull'indipendenza;*

2.2. *Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura della correlazione—e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione.*

2.3. *Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per della società emittente al compimento dell'operazione.*

2.4. *Modalità di determinazione del **corrispettivo prezzo** dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili. **Qualora le condizioni economiche dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, ossia analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate di corrispondente natura e rischio, e completa motivare adeguatamente tale dichiarazione fornendo , in linea con i principi contabili internazionali, oggettivi elementi di riscontro; al riguardo. Indicare l'eventuale esistenza di valutazioni svolte da professionisti pareri di esperti indipendenti a supporto della congruità di tale corrispettivo prezzo e le conclusioni dei medesimi, precisando:***

- *gli organi o i soggetti che hanno commissionato i pareri e designato gli esperti;*
- *le valutazioni effettuate per selezionare gli esperti indipendenti. In particolare, indicare le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra gli esperti indipendenti e (i) la società emittente, (ii) i soggetti che controllano l'emittente, le società controllate dall'emittente o soggette a comune controllo con quest'ultima, (iii) gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), prese in considerazione ai fini della qualificazione dell'esperto come indipendente e le motivazioni per le quali tali relazioni sono state considerate irrilevanti ai fini del giudizio sull'indipendenza. Le informazioni sulle eventuali relazioni possono essere fornite allegando una dichiarazione degli stessi esperti indipendenti ;*

~~- i termini del mandato conferito agli esperti se dette valutazioni sono state appositamente commissionate dall'emittente.~~

*Indicare che tali pareri, ai sensi dell'articolo x.3 del Regolamento Emittenti, sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società.*

~~- i termini e l'oggetto, escluse le condizioni economiche, del mandato conferito agli esperti se dette valutazioni sono state appositamente commissionate dall'emittente;~~  
~~- i nominativi degli esperti incaricati di valutare la congruità del corrispettivo.~~

*Indicare che i ~~tali~~ pareri degli esperti indipendenti ovvero gli elementi essenziali degli stessi, ai sensi dell'articolo x.3 del Regolamento Emittenti, sono allegati ~~[per estratto]~~ al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società. Gli elementi essenziali dei pareri che comunque devono essere pubblicati sono i seguenti:*

- ~~- evidenza di eventuali limiti specifici rilevati dagli esperti nell'espletamento dell'incarico;~~
- ~~- evidenza di eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione;~~
- ~~- indicazione dei metodi di valutazione adottati dagli esperti per esprimersi sulla congruità del corrispettivo;~~
- ~~- indicazione dell'importanza relativa attribuita a ciascuno dei metodi di valutazione adottati ai fini sopra specificati;~~
- ~~- indicazione dei valori scaturiti da ciascun metodo di valutazione adottato;~~
- ~~- ove sulla base dei metodi valutativi utilizzati sia individuato un intervallo di valori, indicazione dei criteri con cui è stato stabilito il valore finale del corrispettivo;~~
- ~~- indicazione delle fonti utilizzate per la determinazione dei dati rilevanti oggetto di elaborazione;~~
- ~~- indicazione dei principali parametri (o variabili) presi a riferimento per l'applicazione di ciascun metodo.~~

*Relativamente agli elementi dei pareri degli esperti resi pubblici, confermare che tali informazioni sono state riprodotte coerentemente con il contenuto dei pareri a cui si fa riferimento e che, per quanto a conoscenza dell'emittente, non vi sono omissioni che potrebbero*

- 2.5. *Una illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione, fornendo almeno gli indici di rilevanza applicabili. Se l'operazione supera i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi degli articoli 70 e 71 del Regolamento Emittenti, evidenziare che saranno pubblicate informazioni finanziarie pro-forma nel documento previsto, a seconda dei casi, dal comma 4 del citato art. 70 ovvero dall'art. 71.*
- 2.6. *Se l'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questo controllate è destinato a variare in conseguenza dell'operazione, dettagliate indicazioni delle variazioni. Se non sono previste modifiche, inserimento, comunque, di una dichiarazione in tal senso.*
- 2.7. *Nel caso di operazioni ove le parti correlate coinvolte siano i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente, informazioni relative agli strumenti finanziari dell'emittente medesimo detenuti dai soggetti sopra individuati e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi 14.2 e 17.2 dell'allegato I al Regolamento n. 809/2004/CE.*
- 2.8. *Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, ove presenti. Con riferimento alle delibere di approvazione dell'operazione, specificare i nominativi di coloro che hanno votato a favore o contro l'operazione, ovvero si sono astenuti, specificando le motivazioni degli eventuali dissensi o astensioni. Indicare che, ai sensi dell'articolo x.3 del Regolamento*

**rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.**

- 2.5. *Una illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione, fornendo almeno gli indici di rilevanza applicabili. Se l'operazione supera i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi degli articoli 70 e 71 del Regolamento Emittenti, evidenziare che saranno pubblicate informazioni finanziarie pro-forma nel documento previsto, a seconda dei casi, dal comma 4 del citato art. 70 ovvero dall'art. 71 e nei termini previsti dalle medesime norme .*
- 2.6. *Se l'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questo controllate è destinato a variare in conseguenza dell'operazione, dettagliate indicazioni delle variazioni. Se non sono previste modifiche, inserimento, comunque, di una dichiarazione in tal senso.*
- 2.7. *Nel caso di operazioni ove le parti correlate coinvolte siano i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente, informazioni relative agli strumenti finanziari dell'emittente medesimo detenuti dai soggetti sopra individuati e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi 14.2 e 17.2 dell'allegato I al Regolamento n. 809/2004/CE.*
- 2.8. *Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, ove presenti. Con riferimento alle delibere di approvazione dell'operazione, specificare i nominativi di coloro che hanno votato a favore o contro l'operazione, ovvero si sono astenuti, specificando le motivazioni degli eventuali dissensi o astensioni. Indicare che, ai sensi dell'articolo x.3 del Regolamento*

*Emittenti, gli eventuali pareri degli amministratori indipendenti sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società.*

*2.9. Se la rilevanza dell'operazione deriva dall'aggregazione, ai sensi del comma 3, dell'articolo x.3, di più operazioni compiute nei dodici mesi con una stessa parte correlata, o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.*

*Emittenti, gli eventuali pareri degli amministratori indipendenti sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società.*

*2.9. Se la rilevanza dell'operazione deriva dall'aggregazione, ai sensi dell'articolo x.3, comma 3, di più operazioni compiute nei dodici mesi nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti a quest'ultima correlati ~~che risultino a loro volta correlati alla società~~ sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.*

## Appendice 4. Riepilogo delle domande

- Q1) Concordate con il mantenimento del riferimento al principio IAS 24 per le definizioni di “parte correlata” e di “operazione”?
- Q2) Concordate con la scelta di rimettere alla responsabilità degli emittenti la definizione degli amministratori o dei consiglieri di gestione o di sorveglianza indipendenti ai fini della disciplina in esame?
- Q3) Concordate con le modifiche ai criteri di rilevanza quantitativi e qualitativi indicati nell’Allegato 3I?
- Q4) [per gli emittenti] Alla luce delle nuove previsioni, quante delle operazioni con parti correlate compiute negli ultimi 12 mesi sarebbero state qualificabili come rilevanti?
- Q5) Concordate con le definizioni di “operazioni atipiche o inusuali” e di “condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard”?
- Q6) [per gli emittenti] Quante delle operazioni con parti correlate compiute negli ultimi 12 mesi sarebbero state qualificabili come non “atipiche o inusuali” e/o “concluse a condizioni di mercato”, secondo le definizioni dell’art. 2 comma 1, lett. p) e q)?
- Q7) Concordate con le modifiche apportate al regime di trasparenza delle operazioni rilevanti riguardo ai tempi di pubblicazione e al contenuto del documento informativo?
- Q8) Concordate con le previsioni in materia di trasparenza periodica delle operazioni con parti correlate?
- Q9) Concordate con le previsioni che caratterizzano la procedura generale per le operazioni con parti correlate?
- Q10) Concordate con le modifiche apportate alla procedura speciale per le operazioni rilevanti con parti correlate?
- Q11) Concordate con la specificazione del ruolo degli amministratori indipendenti nella fase delle trattative e nell’approvazione delle operazioni rilevanti?
- Q12) Concordate con l’introduzione della possibilità di ricorrere, in caso di avviso contrario degli amministratori indipendenti, al coinvolgimento dei soci per l’autorizzazione al compimento dell’operazione?
- Q13) Concordate con le modifiche apportate alla disciplina agevolata prevista all’art. x.6 e, in particolare, alla definizione di “società di minori dimensioni”?
- Q14) Concordate con l’introduzione delle previsioni di coordinamento con le discipline bancaria e dei gruppi di società?
- Q15) Concordate con le modifiche apportate alle procedure applicabili alle operazioni di competenza assembleare?
- Q16) Concordate con la scelta di rimettere alle società la determinazione della quota minima di capitale rappresentato da soci non correlati necessaria ai fini dell’applicazione dei meccanismi deliberativi di *whitewash*?

- Q17)** Concordate con le modifiche apportate alle procedure applicabili alle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico?
- Q18)** Concordate con la previsione della facoltà per le società di escludere, anche in parte, dall'applicazione della presente disciplina le operazioni tipiche o usuali e concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard?
- Q19)** Concordate con la scelta di subordinare l'adozione dell'esclusione per le operazioni tipiche o usuali e concluse a condizioni di mercato all'introduzione di una previsione *ad hoc* dello statuto?
- Q20)** Concordate con gli obblighi informativi individuati per le operazioni rilevanti tipiche o usuali e concluse a condizioni di mercato per le quali si è derogato alla disciplina della trasparenza tempestiva (comunicazione tempestiva alla Consob ed elencazione nella relazione intermedia o annuale sulla gestione)?
- Q21)** Ritenete l'insieme delle operazioni potenzialmente destinatarie dell'esenzione in esame efficacemente delineato? Se no, quali correttivi ritenete opportuni?
- Q22)** Concordate con l'introduzione di una facoltà di esclusione per le operazioni urgenti?
- Q23)** Concordate con la scelta di subordinare l'adozione dell'esclusione per le operazioni urgenti all'introduzione di una previsione *ad hoc* dello statuto?
- Q24)** Concordate con gli adempimenti richiesti in caso di esclusione di un'operazione urgente?
- Q25)** Concordate con l'ampliamento della facoltà di esclusione prevista per operazioni con le società controllate?
- Q26)** Concordate con l'introduzione della facoltà di esclusione per le operazioni con le società collegate?
- Q27)** Concordate con la facoltà di esclusione prevista per i piani di compenso basati su strumenti finanziari e con l'esclusione dei compensi degli amministratori approvati o deliberati dall'assemblea?
- Q28)** Concordate con le modifiche proposte per l'art. 37 del Regolamento Mercati in materia di requisiti di ammissione a quotazione delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento?
- Q29)** Concordate con le proposte disposizioni transitorie e finali per la disciplina della trasparenza e delle procedure per le operazioni con parti correlate?
- Q30)** Concordate con il regime di pubblicità dettato dall'art. x.11, comma 4?