



Academy

Gli obblighi in tema di governo societario e offerta pubblica di acquisto dell'Emittente

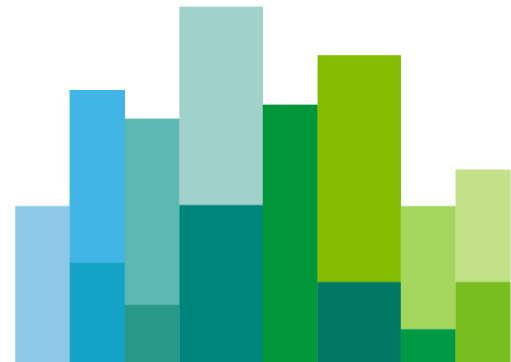
Gianfranco Veneziano e Daniele Minniti – Bonelli
Erede with Lombardi

 Academy

 **EURONEXT**
CORPORATE SERVICES

28 giugno 2023

La composizione del Consiglio di Amministrazione



Voto di lista facoltativo e rappresentanza delle minoranze – *self-regulation*

Ai sensi della normativa applicabile agli **emittenti EGM non è obbligatoria la nomina del Consiglio di Amministrazione mediante voto di lista**; tuttavia, nella prassi si registra un diffuso ricorso a questo meccanismo (introdotto per via statutaria).

Il Regolamento Emittenti EGM si limita a richiedere che l'emittente EGM adotti e mantenga appropriate regole di governo societario [art. 6-*bis* Regolamento Emittenti EGM].

A luglio 2022, 161 emittenti EGM, pari al 92% del totale, avevano introdotto in via volontaria nel proprio Statuto la nomina del Consiglio di Amministrazione tramite voto di lista, con un *trend* in crescita (89% nel 2021, 83% nel 2020, 74% nel 2019, 66% nel 2018) [Fonte: OSSERVATORIO EGM – VIII EDIZIONE e IX EDIZIONE - Research Department IR Top Consulting, www.osservatorio-egm.com].

In particolare, il 55% di tali emittenti EGM prevede che la lista possa essere presentata da azionisti che, singolarmente o congiuntamente, detengano una quota pari almeno al 10% del capitale sociale; il 32% delle società stabilisce una quota pari almeno al 5%. Tale lista, come da prassi statutaria, non deve essere collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. I criteri di collegamento con la lista di maggioranza non sono dettati dal Regolamento Emittenti EGM (solitamente si fa rinvio alla disciplina applicabile agli emittenti con azioni quotate su un mercato regolamentato).

Voto di lista facoltativo e rappresentanza delle minoranze - *self-regulation*

Benefici del voto di lista per gli emittenti EGM:

- tutela delle minoranze (negli emittenti EGM si registra infatti una maggiore concentrazione di capitale rispetto al mercato regolamentato Euronext Milan) in linea con la *best practice* verso investitori istituzionali e *stakeholder* (tale tutela è obbligatoria solo per gli emittenti quotati sul mercato regolamentato Euronext Milan).

Presenza del genere meno rappresentato - *self-regulation*

La legge n. 120 del 12 luglio 2011 (c.d. **legge Golfo-Mosca**) ha introdotto il principio di **equilibrio di genere per la composizione degli organi sociali delle società quotate su mercati regolamentati** e delle società a controllo pubblico non quotate in mercati regolamentati.

Le modifiche successive apportate dal D.L. n. 124 del 26 ottobre 2019 convertito con modifiche dalla L. n. 157 del 19 dicembre 2019 e dalla L. n. 160 del 27 dicembre 2019 hanno mantenuto la medesima impostazione.

A esito di tali modifiche, nelle società quotate su un mercato regolamentato al genere meno rappresentato devono appartenere almeno 2/5 degli amministratori eletti (tale criterio si applica per sei mandati consecutivi) [**art. 147-ter, comma 1-ter, TUF**]. Tale criterio si applica a decorrere dal primo rinnovo dell'organo di amministrazione successivo alla data di entrata in vigore della legge, fermo il criterio di almeno 1/5 per il primo rinnovo successivo alla data di inizio delle negoziazioni.

Analogamente, il **Codice di Corporate Governance** rivolto alle società con azioni quotate su Euronext Milan prevede alla raccomandazione n. 8 che: *«Almeno un terzo dell'organo di amministrazione e dell'organo di controllo, ove autonomo, è costituito da componenti del genere meno rappresentato. Le società applicano la quota di un terzo per il genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo a partire dal primo rinnovo successivo alla cessazione degli effetti di disposizioni legislative che impongano una quota pari o superiore a quella raccomandata dal Codice»*.

Presenza del genere meno rappresentato - *self-regulation*

Negli emittenti EGM la garanzia della presenza del genere meno rappresentato è rimessa all'autonomia statutaria.

Tale principio è introdotto statutariamente in un numero esiguo di casi (es. mediante fissazione di un numero minimo o mediante rinvio mobile alla normativa applicabile alle società quotate su mercati regolamentati).

Ciononostante, a luglio 2022 risultava che le società «*diverse board*», nelle quali almeno un amministratore è donna, erano pari al 67% del mercato (65% nel 2021, 61% nel 2020, 56% nel 2019); in particolare, nel 17% dei casi la quota è inferiore a 1/5; nel 28% dei casi la quota è pari o superiore a 1/5; nel 22% dei casi le donne rappresentano almeno 1/3 dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'emittente EGM [Fonte: OSSERVATORIO EGM – VIII e IX EDIZIONE - Research Department IR Top Consulting, www.osservatorio-egm.com].

Nomina di un amministratore indipendente

L'Emittente EGM deve nominare e mantenere **almeno un amministratore indipendente**, scelto tra i candidati che siano stati **preventivamente individuati o valutati positivamente dall'Euronext Growth Advisor** [art. 6-*bis* del Regolamento Emittenti EGM].

Tale novità è stata introdotta da Borsa Italiana con avviso n. 17857 del 6 luglio 2020, prevedendo che gli emittenti EGM devono nominare un amministratore indipendente in occasione del **primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo al 31 dicembre 2020**.

■ Nozione di amministratore indipendente

Ai sensi del Regolamento Emittenti EGM, per «amministratore indipendente» si intende **un soggetto in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3 del TUF** (analogamente alla definizione rilevante per le società quotate sui mercati regolamentati a norma dell'articolo 147-*ter*, comma 4, del TUF) scelto dagli azionisti tra i candidati che siano stati preventivamente individuati o valutati positivamente dall'Euronext Growth Advisor.

In luogo di tale definizione, **l'emittente può far riferimento ad altra definizione prevista in uno dei Codici di autodisciplina** in tema di governo societario esistenti per le società di capitali che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del TUF, **a prescindere dalla circostanza che l'emittente abbia o meno aderito a tale Codice**.

Nomina di un amministratore indipendente

▪ Emittente EGM ammesso nel Segmento Professionale

L'emittente EGM ammesso nel Segmento Professionale **non è tenuto alla nomina di un amministratore indipendente** [Linee Guida art. 6-*bis* Regolamento Emittenti EGM].

In caso di trasferimento dal Segmento Professionale, l'Euronext Growth Advisor è tenuto a dichiarare, tra le altre cose, che l'emittente EGM ha nominato un amministratore indipendente in conformità alle disposizioni del Regolamento Emittenti EGM [Scheda Due, Sezione D, Regolamento EGM].

▪ Presenza di amministratori indipendenti nei CdA degli emittenti EGM

A luglio 2022 il 72% dei Consigli di Amministrazione presenta al proprio interno 1 amministratore indipendente (67% nel 2021, 63% nel 2020, 57% nel 2019, 53% nel 2018); il 21% dei Consiglio di Amministrazione presenta 2 amministratori indipendenti (25% nel 2021, 27% nel 2020, 27% nel 2019, 32% nel 2018); il 7% dei Consigli di Amministrazione presenta un numero di indipendenti pari o superiore a 3 (8% nel 2021 e 2020, 12% nel 2019 e 12% nel 2018) [Fonte: OSSERVATORIO EGM – VIII e IX EDIZIONE - Research Department IR Top Consulting, www.osservatorio-egm.com]. La presenza di più amministratori indipendenti **può essere utile ai fini della composizione del comitato competente in materia di operazioni con parti correlate** (rinvio). In presenza di un unico amministratore indipendente, egli/ella rappresenterà il «presidio equivalente» per le operazioni con parti correlate/l'unico soggetto a rilasciare il parere di cui all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti in caso di OPA.

Nomina di un amministratore indipendente

■ Individuazione/valutazione da parte dell'Euronext Growth Advisor

Nella prassi, gli emittenti EGM (specie ove sia adottato un meccanismo di voto di lista a livello statutario) si dotano di una **procedura per l'acquisizione del parere preventivo da parte dell'Euronext Growth Advisor**, da coordinare con gli obblighi di comunicazioni posti in capo all'emittente ai sensi delle procedure che disciplinano gli obblighi di comunicazione all'Euronext Growth Advisor adottate ai sensi dell'art. 31 del Regolamento Emittenti EGM.

Le suddette procedure richiedono solitamente che prima della presentazione (eventualmente nell'ambito di una lista) del/i candidato/i alla carica di amministratore indipendente, l'azionista/gli azionisti interessati/il Consiglio di Amministrazione dell'emittente EGM presentino all'Euronext Growth Advisor con congruo anticipo rispetto all'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori tutte le informazioni necessarie all'Euronext Growth Advisor per svolgere le valutazioni imposte dal Regolamento Emittenti EGM, ad es.:

- autodichiarazione del candidato sul possesso dei requisiti di indipendenza, nonché degli altri requisiti richiesti per l'assunzione della carica;
- CV; e

Nomina di un amministratore indipendente

- nel caso in cui sia previsto statutariamente il voto di lista, la certificazione comprovante la titolarità della quota di partecipazione necessaria alla presentazione della lista.

Opportunamente, talune procedure prevedono un meccanismo di silenzio-diniego nel caso in cui l'Euronext Growth Advisor non rilasci preventivamente un parere positivo sul candidato.

Procedure analoghe si applicano anche nell'ipotesi di nomina consiliare (c.d. cooptazione) dell'amministratore indipendente.

Interlocking directorates nei gruppi

Nel caso di **società controllate da altre società già quotate**, si considera **appropriato evitare l'attribuzione ad amministratori esecutivi o dirigenti del gruppo della controllante di deleghe operative nel gruppo dell'emittente EGM e viceversa**. Parimenti, è appropriato **limitare le eventuali sovrapposizioni** tra i membri dei consigli di amministrazione del gruppo della società emittente EGM e del gruppo della controllante. Particolare attenzione dovrà essere prestata anche a situazioni di soggezione ad attività di direzione e coordinamento [Linee guida art. 6-*bis* Regolamento Emittenti EGM].

Requisiti specifici per la carica di amministratore negli emittenti EGM

Gli **amministratori** degli emittenti EGM devono possedere i **requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-*quinquies* del TUF** (*i.e.*, i requisiti di onorabilità stabiliti per i membri degli organi di controllo con il regolamento emanato dal Ministro della giustizia ai sensi dell'articolo 148, comma 4, del TUF) [art. 6-*bis* Regolamento Emittenti EGM].

In particolare, la carica di amministratore non può essere ricoperta da coloro che:

- a) sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423, o della legge 31 maggio 1965, n. 575, e successive modificazioni e integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione;
- b) sono stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione: 1) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria e assicurativa e dalle norme in materia di mercati e strumenti finanziari, in materia tributaria e di strumenti di pagamento; 2) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del codice civile e nel regio decreto del 16 marzo 1942, n. 267; 3) alla reclusione per un tempo non inferiore a sei mesi per un delitto contro la pubblica amministrazione la fede pubblica, il patrimonio, l'ordine pubblico e l'economia pubblica; 4) alla reclusione per un tempo non inferiore ad un anno per un qualunque delitto non colposo.

Requisiti specifici per la carica di amministratore negli emittenti EGM

La carica di amministratore non può essere ricoperta da coloro ai quali sia stata applicata su richiesta delle parti una delle pene previste dalla lettera b), salvo il caso dell'estinzione del reato.

▪ SPAC

Borsa Italiana raccomanda inoltre che **un numero adeguato di amministratori della società di investimento siano indipendenti da ogni azionista rilevante** (*i.e.*, il soggetto che detiene il 10% o più di una qualsiasi categoria di strumento finanziario EGM, escluse le azioni proprie, o il 10% o più dei diritti di voto, escluse le azioni proprie, dell'emittente EGM) **o dalle società oggetto di investimento**, laddove la partecipazione ecceda il limite del 20% dell'attivo lordo della società. In caso contrario, ciò deve essere esplicitato adeguatamente nel documento di ammissione o tramite comunicato. Nella valutazione dell'indipendenza delle parti rilevanti, occorre fare riferimento alle situazioni di incompatibilità e gestione dei conflitti di interesse di cui all'articolo 18 del Regolamento Euronext Growth Advisor. In sede di ammissione alle negoziazioni su EGM, occorre inoltre riportare nel documento di ammissione l'esperienza e la professionalità dei componenti dell'organo amministrativo dell'Emittente EGM in relazione alla politica di investimento della SPAC.

- **Documentazione a supporto della verifica sui requisiti:** autodichiarazione in vista della nomina e, in sede di IPO, D&O.

Comitati endo-consiliari – *self-regulation*

La normativa applicabile agli emittenti EGM non prevede né raccomanda l'istituzione di appositi comitati endo-consiliari; tale scelta pertanto è rimessa all'autonomia degli emittenti EGM.

Nella prassi, si riscontra che a luglio 2021 il 66% degli emittenti EGM ha istituito almeno un comitato interno al Consiglio di Amministrazione con particolari funzioni propositive, consultive e/o di controllo (70% nel 2020, 66% nel 2019, 54% nel 2018); di queste, 5 società, pari al 3%, nominano da 3 a 4 comitati interni (tra cui Esecutivo, Controllo Interno, Remunerazione, Nomine), 3 società ne nominano 3, 14 società istituiscono 2 comitati interni (principalmente Controllo Interno e Remunerazione) [Fonte: OSSERVATORIO EGM - VIII EDIZIONE Luglio 2021 - Research Department IR Top Consulting, www.osservatorio-egm.com].

- **Comitato per le Operazioni con Parti Correlate**

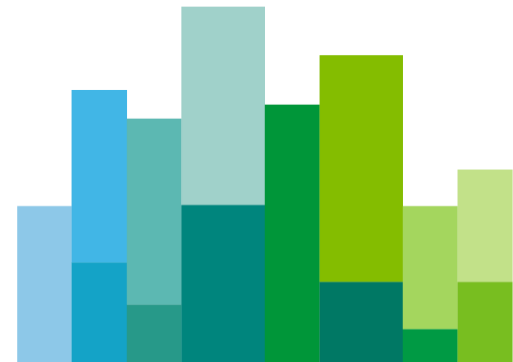
Ai sensi del Regolamento Parti Correlate, **le delibere sulle procedure e sulle relative modifiche sono approvate previo parere favorevole di un comitato**, anche appositamente costituito, **composto esclusivamente da amministratori indipendenti. Qualora non siano in carica almeno tre amministratori indipendenti, le delibere sono approvate previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere non vincolante di un esperto indipendente.** Non può costituire invece presidio alternativo al comitato l'espressione del parere da parte dell'organo di controllo, cui è già attribuito dal Regolamento

Comitati endo-consiliari – *self-regulation*

Parti Correlate il compito di vigilare sulla conformità delle procedure adottate ai principi indicati nel regolamento nonché sulla loro osservanza e di riferirne all'assemblea ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del codice civile.

Prima del compimento delle operazioni con parti correlate (di maggiore o minore rilevanza), **un comitato**, anche appositamente costituito, **composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati, in maggioranza indipendenti**, esprime un **motivato parere non vincolante** sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni [art. 4 Regolamento Parti Correlate]. Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato. **Le procedure adottate dall'emittente EGM devono prevedere che qualora non vi siano almeno due amministratori indipendenti non correlati**, siano adottati **specifici presidi equivalenti** a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione (es. espressione del parere da parte degli amministratori indipendenti non correlati presenti o da parte di un esperto indipendente o da parte del collegio sindacale).

Le operazioni correlate con parti



Ambito di applicazione del Regolamento Parti Correlate EGM

Gli emittenti EGM applicano alle operazioni con parti correlate la disciplina di cui all'articolo 10 del Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (Regolamento Parti Correlate Consob), anche quando non si tratti di emittenti diffusi [art. 13 del Regolamento Emittenti EGM].

Pertanto, la scelta del Regolamento Emittenti EGM è di **allineare i presidi posti a tutela delle operazioni con parti correlate poste in essere dagli emittenti EGM a quelli previsti in forma semplificata per gli emittenti quotati su un mercato regolamentato** italiano o UE che siano società di recente quotazione (i.e., 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, salvo si tratti di società risultanti dalla fusione o dalla scissione di una o più società con azioni quotate che non siano a loro volta di recente quotazione) o di minori dimensioni (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) **ovvero per gli emittenti** (eventualmente quotati su EGM) **che siano altresì emittenti con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante.**

Ai sensi dell'art. 2-bis del Regolamento Emittenti Consob, sono emittenti azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani i quali, contestualmente:

Ambito di applicazione del Regolamento Parti Correlate EGM

- abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a cinquecento che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%;
- superino due dei tre limiti indicati dall'articolo 2435-bis, primo comma, del codice civile (i.e., i limiti che non consentono di redigere il bilancio in forma abbreviata).

I limiti quantitativi anzidetti si considerano superati soltanto se le

- azioni alternativamente: (a) nei ventiquattro mesi antecedenti la data di superamento dei limiti quantitativi abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, divenuta efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del TUF o altro documento previsto dall'articolo 1, paragrafo 4, del Regolamento Prospetto, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob; o (b) in presenza delle condizioni quantitative suddette, costituiscano oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, che divenga efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del TUF o altro documento previsto dall'articolo 1, paragrafo 4, del Regolamento Prospetto, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a

Ambito di applicazione del Regolamento Parti Correlate EGM

prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob; o (c) siano o siano state negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo ovvero siano state ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati e successivamente siano state oggetto di revoca; o (d) siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.

Non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.

- **Procedure semplificate: applicazione alle operazioni di maggiore rilevanza della procedura individuata per le operazioni di minore rilevanza** (es. parere non vincolante del comitato per le operazioni con parti correlate).
- **Vantaggi:** la scelta di allineare i presidi previsti in materia di operazioni con parti correlate rispetto a quelli previsti per le società di minori dimensioni quotate in mercati regolamentati, neo-quotate e con azioni diffuse tra il pubblico non risponde solo all'esigenza di assicurare un livello di tutela adeguato per gli investitori. Tale impostazione risponde altresì all'obiettivo di allineare gli

Ambito di applicazione del Regolamento Parti Correlate EGM

stessi emittenti EGM all'implementazione del regime che essi sarebbero comunque tenuti ad applicare nel momento in cui gli strumenti finanziari quotati su EGM dovessero diffondersi tra il pubblico in misura rilevante, così come nel caso di successivo eventuale trasferimento della quotazione da EGM su un mercato regolamentato.

Agli **emittenti EGM che siano emittenti azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante si applica il Regolamento Parti Correlate Consob** e, pertanto, solo in caso di espressa previsione si applicano le suddette procedure semplificate.

Definizioni rilevanti

Le «operazioni con parti correlate» e le «parti correlate» sono definite per **rinvio ai principi contabili internazionali** adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 (rinvio mobile).

■ Parti Correlate

In particolare, una **parte correlata è una persona o un'entità che è correlata all'entità che redige il bilancio.**

(a) Una persona o uno stretto familiare di quella persona sono correlati a un'entità che redige il bilancio se tale persona: (i) ha il controllo o il controllo congiunto dell'entità che redige il bilancio; (ii) ha un'influenza notevole sull'entità che redige il bilancio; o (iii) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità che redige il bilancio o di una sua controllante.

(b) Un'entità è correlata a un'entità che redige il bilancio se si applica una qualsiasi delle seguenti condizioni: (i) l'entità e l'entità che redige il bilancio fanno parte dello stesso gruppo (il che significa che ciascuna controllante, controllata e società del gruppo è correlata alle altre); (ii) un'entità è una collegata o una joint venture dell'altra entità (o una collegata o una *joint venture* facente parte di un gruppo di cui fa parte l'altra entità); (iii) entrambe le entità sono joint venture di una stessa terza controparte; (iv) un'entità è una joint venture di una terza entità e l'altra entità è una collegata della

Definizioni rilevanti

terza entità; (v) l'entità è rappresentata da un piano per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti dell'entità che redige il bilancio o di un'entità ad essa correlata; (vi) l'entità è controllata o controllata congiuntamente da una persona identificata al punto (a); (vii) una persona identificata al punto (a)(i) ha un'influenza significativa sull'entità o è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità (o di una sua controllante); (viii) l'entità, o un qualsiasi membro di un gruppo a cui essa appartiene, presta servizi di direzione con responsabilità strategiche all'entità che redige il bilancio o alla controllante dell'entità che redige il bilancio [**IAS 24, paragrafo 9**].

Nella definizione di parte correlata, una società collegata comprende le controllate della società collegata e una joint venture comprende le controllate della joint venture. Pertanto, per esempio, una controllata di una società collegata e l'investitore che ha un'influenza notevole sulla società collegata sono tra loro collegati [**IAS 24, paragrafo 12**].

▪ SPAC

I soggetti titolari di deleghe di gestione (c.d. ***investment manager***) o una società del medesimo gruppo e ognuno dei **dipendenti chiave responsabili delle scelte di investimento in relazione alla SPAC saranno considerati amministratori ai fini dell'applicazione delle regole in materia di parti correlate** [art. 4.1 delle Disposizioni di attuazione per le società di investimento].

Definizioni rilevanti

■ Operazioni con Parti Correlate

Un'operazione con una parte correlata è un **trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni tra una società e una parte correlata, indipendentemente dal** fatto che sia stato pattuito un corrispettivo [IAS 24, paragrafo 9].

■ Operazioni di maggiore rilevanza

Sono le operazioni individuate come tali dalle procedure adottate dall'emittente EGM in materia di operazioni con parti correlate, in modo da ricomprendersi **almeno quelle che superano gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 2 del Regolamento Parti Correlate, rispetto alle quali è prevista la riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione**, e pertanto vi rientrano almeno le operazioni in cui **almeno uno dei seguenti indici di rilevanza**, applicabili a seconda della specifica operazione, **risulti superiore alla soglia del 5%** ovvero del **2,5%** per le **operazioni con la società controllante quotata o con soggetti a quest'ultima correlati** che risultino a loro volta correlati alle società. Le società valutano se individuare soglie di rilevanza inferiori per operazioni che possano incidere sull'autonomia gestionale dell'emittente (ad esempio, cessione di attività immateriali quali marchi o brevetti).

Definizioni rilevanti

- **Controvalore:** rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione). Per le banche è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio di vigilanza tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto). **Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate**, il controvalore dell'operazione è: i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale; ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il *fair value* determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002; 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.
- **Attivo:** è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della società, secondo i dati tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società e, ove possibile, con riferimento al totale dell'attivo dell'entità oggetto

Definizioni rilevanti

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** (es. in ipotesi di acollo ex articolo 1273 del codice civile da parte del cessionario dei debiti della società acquisita); ii) in caso di **cessioni**, il **corrispettivo 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 e il valore contabile** che verrà attribuito all'attività (l'emittente dovrà previamente determinare il valore contabile che sarà ragionevolmente attribuito a tale attività nei propri bilanci); ii) in caso di **cessioni**, il **valore contabile** dell'attività.

- **Passività: rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della società**, in base ai dati del più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società e, se possibile, anche con riferimento al totale delle passività della società/ramo di azienda acquisiti.

Definizioni rilevanti

E se non è possibile determinare il controvalore dell'operazione alla data della sua approvazione? Punto aperto.

- **Operazioni di importo esiguo:** le operazioni obbligatoriamente individuate come tali dalle procedure adottate dall'emittente EGM in materia di operazioni con parti correlate, fissando, per queste ultime, criteri differenziati in considerazione almeno della natura della controparte (es. distinzione fra operazioni condotte con persone fisiche e persone giuridiche/altri enti).
- **Operazioni di minore rilevanza:** sono definite in via **residuale** come le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalle operazioni di importo esiguo.
- **Operazioni ordinarie:** le operazioni che rientrano nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria dell'emittente.
- **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, entità e rischio, ovvero basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti ovvero quelle praticate a soggetti con cui l'emittente sia obbligato per legge a contrarre a un determinato corrispettivo.

Informativa al pubblico sulle operazioni con parti correlate - Documento Informativo

■ Documento informativo (art. 2 Regolamento Parti Correlate)

In occasione di **operazioni di maggiore rilevanza**, da realizzarsi anche da parte di società controllate italiane o estere, le società predispongono un documento informativo redatto in conformità all'Allegato 3 al Regolamento Parti Correlate.

Cumulo delle operazioni: la redazione del documento informativo è obbligatoria anche qualora, nel corso dell'esercizio, tali società concludano con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alle società medesime, **operazioni tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario** le quali, pur non qualificabili singolarmente come operazioni di maggiore rilevanza, superino, ove cumulativamente considerate, le soglie di maggiore rilevanza, incluse le operazioni compiute da società controllate ed escluse le operazioni escluse ai sensi del Regolamento Parti Correlate e/o della procedura adottata dall'emittente in materia di operazioni con parti correlate.

In concreto, occorre calcolare i risultati relativi a ciascun indice per ciascuna operazione e sommarli tra di loro. Qualora la qualificazione di un'operazione come di maggiore rilevanza per effetto del cumulo appaia manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze, Borsa Italiana può indicare, su richiesta della società, modalità alternative da seguire nel calcolo dei suddetti indici. A tal fine, la società comunica a Borsa Italiana le caratteristiche essenziali dell'operazione e le specifiche circostanze sulle quali si basa la richiesta prima della conclusione delle trattative.

Informativa al pubblico sulle operazioni con parti correlate - Documento Informativo

Il documento informativo è messo a disposizione del pubblico (unitamente agli eventuali pareri di amministratori indipendenti e di esperti indipendenti e i pareri rilasciati da esperti qualificati come indipendenti di cui si sia eventualmente avvalso l'organo di amministrazione, in allegato o separatamente ed eventualmente nei soli elementi essenziali) presso la sede sociale e con le modalità indicate all'articolo 17 del Regolamento Emittenti EGM, entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente o, 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 o, nei casi di competenza o di autorizzazione assembleare, entro sette giorni dall'approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea.

Nell'ipotesi in cui il superamento delle soglie di rilevanza sia determinato dal cumulo di operazioni, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro quindici giorni dall'approvazione dell'operazione o dalla conclusione del contratto che determina il superamento della soglia di rilevanza e contiene informazioni, anche su base aggregata per operazioni omogenee, su tutte le operazioni considerate ai fini del cumulo. Qualora le operazioni che determinano il superamento delle soglie di rilevanza siano compiute da società controllate, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro quindici 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.

Informativa al pubblico sulle operazioni con parti correlate - Documento Informativo

Qualora, in relazione ad un'operazione di maggiore rilevanza, la società sia altresì tenuta a predisporre un comunicato o un altro documento informativo ai sensi degli articoli 12, 14 e 15 del Regolamento Emittenti EGM (operazioni significative, *reverse take-over*, cambiamenti sostanziali del *business*), essa può pubblicare un unico documento che contenga le informazioni richieste. In tal caso, il documento è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e sul sito *internet* dell'emittente nel termine più breve tra quelli previsti da ciascuna delle disposizioni applicabili. Le società che pubblichino le informazioni in documenti separati possono includere mediante riferimento l'informazione già pubblicata.

Informativa al pubblico sulle operazioni con parti correlate – comunicati stampa

Qualora un'operazione con parti correlate sia resa nota con la diffusione di un comunicato ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014, quest'ultimo riporta in aggiunta alle altre informazioni da pubblicarsi ai sensi di tale articolo, le seguenti informazioni: (a) la descrizione dell'operazione e l'indicazione che la controparte dell'operazione è una parte correlata e la descrizione della natura della correlazione; (b) la denominazione o il nominativo della controparte dell'operazione; (c) se l'operazione supera o meno le soglie di rilevanza e l'indicazione circa l'eventuale successiva pubblicazione di un documento informativo; (d) la procedura che è stata o sarà seguita per l'approvazione dell'operazione e, in particolare, se la società si è avvalsa di un caso di esclusione previsto dagli articoli 7 e 8 del Regolamento Emittenti EGM; (e) l'eventuale approvazione dell'operazione nonostante l'avviso contrario degli amministratori indipendenti.

Tali elementi informativi devono essere resi noti nel comunicato a prescindere dal carattere *price-sensitive* dell'operazione con parti correlate (che deve essere valutato esclusivamente con riferimento al restante contenuto del comunicato stampa).

Procedure per le operazioni con parti correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate le procedure adottate dall'emittente EGM prevedono almeno:

- che, **prima dell'approvazione dell'operazione, un comitato**, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati, in maggioranza indipendenti, **esprima un motivato parere non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni**. Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato;
- **la facoltà del comitato di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta** (le procedure possono definire un ammontare massimo di spesa riferito a ciascuna singola operazione, individuato in valore assoluto o in proporzione al controvalore dell'operazione), la cui indipendenza deve essere verificata preventivamente dal comitato tenendo conto delle relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra gli esperti indipendenti e (i) la parte correlata, le società da questa controllate, (ii) i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle predette società, (ii) la società, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società 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;

Procedure per le operazioni con parti correlate

- **che all'organo competente a deliberare** sull'operazione **e al comitato siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate**. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;
- che, **ove applicabile, i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione** in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni;
- **una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione delle operazioni;**
- **che, fermo restando quanto previsto dall'articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014, sia messo a disposizione del pubblico, entro quindici giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio, presso la sede sociale e con le modalità indicate all'articolo 17 del Regolamento Emittenti EGM, un documento contenente l'indicazione della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo delle operazioni approvate nel trimestre di riferimento in presenza di un parere negativo espresso dal comitato nonché delle ragioni per le quali si è ritenuto di non condividere tale parere.** Nel medesimo termine il parere è messo a disposizione del pubblico in allegato al documento informativo o sul sito internet della società.

Procedure per le operazioni con parti correlate

- **Operazioni di competenza assembleare**

Quando un'operazione con parti correlate è di competenza dell'assemblea o dev'essere da questa autorizzata, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea, le procedure prevedono regole conformi a quelle sopra descritte.

Qualora, in relazione a un'operazione di maggiore rilevanza, la proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea sia approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori indipendenti, le procedure, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile e salve le previsioni statutarie eventualmente richieste dalla legge, contengono regole volte ad impedire il compimento dell'operazione qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione (c.d. **whitewash**). Le procedure possono prevedere che il compimento dell'operazione sia impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno una determinata quota del capitale sociale con diritto di voto, comunque non superiore al dieci per cento.

Ove espressamente consentito dallo statuto, le procedure possono prevedere che, in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga alle procedura sopra descritte, a condizione che all'assemblea chiamata a deliberare si applichino le disposizioni dell'articolo 7, comma 6, lettere c) e d) del Regolamento Parti Correlate (l'organo che convoca l'assemblea predispone una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni

Procedure per le operazioni con parti correlate

dell'urgenza e l'organo di controllo riferisce all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza; la relazione e le valutazioni sono messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate all'articolo 17 del Regolamento Emittenti EGM, eventualmente in allegato al documento informativo). Se le valutazioni dell'organo di controllo sono negative, l'assemblea delibera con le modalità sopra descritte rispetto al *whitewash*; in caso contrario, entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico con le modalità indicate all'articolo 17 del Regolamento Emittenti EGM, le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati.

■ Delibere quadro (art. 6 Regolamento Parti Correlate)

Se, per determinate categorie di operazioni, le procedure ammettono delibere quadro **relative a serie di operazioni omogenee con determinate categorie di parti correlate**, tali procedure prevedono almeno: (a) regole conformi alle quelle sopra descritte per le operazioni con parti correlate; (b) che le delibere-quadro **non abbiano efficacia superiore a un anno** e si riferiscano a operazioni sufficientemente determinate, riportando almeno il prevedibile ammontare massimo 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.

Procedure per le operazioni con parti correlate

In occasione dell'approvazione di una delibera-quadro, le società pubblicano un documento informativo qualora il prevedibile ammontare massimo delle operazioni oggetto della medesima delibera superi le soglie di rilevanza.

Alle singole operazioni concluse in attuazione della delibera-quadro non si applicano le tutele previste dalla procedura per le operazioni con parti correlate. Le operazioni concluse in attuazione di una delibera quadro oggetto di un documento informativo non sono computate ai fini del cumulo.

■ Casi e facoltà di esclusione

Esclusioni previste automaticamente: le disposizioni del Regolamento Parti Correlate non si applicano alle operazioni deliberate dalle società e rivolte a tutti gli azionisti a parità di condizioni, ivi inclusi: (a) gli aumenti di capitale in opzione, anche al servizio di prestiti obbligazionari convertibili, e gli aumenti di capitale gratuiti previsti dall'articolo 2442 del codice civile; (b) le scissioni in senso stretto, totali o parziali, con criterio di attribuzione delle azioni proporzionale; (c) le riduzioni del capitale sociale mediante rimborso ai soci previste dall'articolo 2445 del codice civile e gli acquisti di azioni proprie ai sensi dell'articolo 132 del TUF.

Le disposizioni del regolamento non si applicano inoltre alle operazioni di importo esiguo.

Procedure per le operazioni con parti correlate

Facoltà di esclusione: le procedure possono escludere, in tutto o in parte, dall'applicazione delle disposizioni del regolamento: (a) i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea, purché sia stato rispettato volontariamente il regime informativo previsto dall'articolo 114-bis del TUF; (b) le deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che: i) la società abbia adottato una politica di remunerazione approvata dall'assemblea (in linea col regime applicabile agli emittenti diffusi); ii) nella definizione della politica di remunerazione sia stato coinvolto un comitato costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti; iii) la remunerazione assegnata sia individuata in conformità con tale politica e quantificata sulla base di criteri che non comportino valutazioni discrezionali; **(c) le operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.** In caso di deroga agli obblighi di pubblicazione previsti per le operazioni di maggiore rilevanza dall'articolo 2, commi da 1 a 6 (i.e., nel caso in cui non sia pubblicato un documento informativo rispetto a operazioni di maggiori rilevanza che siano altresì ordinarie e a condizioni equivalenti o standard), fermo quanto previsto dall'articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014, le società indicano nella relazione sulla gestione la controparte, l'oggetto e il corrispettivo delle operazioni di maggiore rilevanza concluse nell'esercizio avvalendosi dell'esclusione prevista nella presente lettera nonché le motivazioni per le quali si ritiene che l'operazione sia ordinaria e conclusa a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard, fornendo oggettivi elementi di riscontro (verifica ex post).

Procedure per le operazioni con parti correlate

Le società comunicano altresì le suddette informazioni entro il termine previsto per la pubblicazione del documento informativo agli amministratori indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate.

Le disposizioni del regolamento, fatto salvo quanto previsto sull'informativa al pubblico, non si applicano alle operazioni 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. 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 del regolamento in materia di pareri e di esperti indipendenti fatto salvo quanto previsto in materia di informativa al pubblico.

Casi di urgenza: nei casi in cui l'operazione non sia di competenza dell'assemblea e non debba essere da questa autorizzata, le procedure possono prevedere, ove espressamente consentito dallo statuto, che in caso di urgenza, ferme le disposizioni in materia di informativa al pubblico, e la riserva di competenza in capo al consiglio di amministrazione applicabile alle operazioni di maggiore rilevanza, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga alle tutele previste dalle procedure, a condizione che:

a) qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze di un consigliere delegato o

Procedure per le operazioni con parti correlate

del comitato esecutivo, il presidente del consiglio di amministrazione sia informato delle ragioni di urgenza tempestivamente e comunque, prima del compimento dell'operazione;

b) tali operazioni siano successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante della prima assemblea ordinaria utile;

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

d) la relazione e le valutazioni di cui alla lettera c) 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 all'articolo 17 del Regolamento Emittenti EGM, anche come allegato al documento informativo;

e) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico con le modalità indicate all'articolo 17 del Regolamento Emittenti EGM, le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati.

Procedure per le operazioni con parti correlate

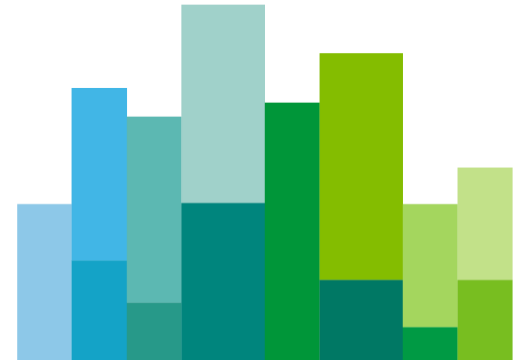
■ Gruppi

Qualora la **società sia soggetta a direzione e coordinamento, nelle operazioni con parti correlate influenzate da tale attività i pareri** previsti (amministratori indipendenti/esperti indipendenti) **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.**

Le procedure possono prevedere che le disposizioni del regolamento non si applichino, in tutto o in parte, alle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, nonché alle operazioni con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi, qualificati come significativi in base ai criteri definiti dalle procedure, di altre parti correlate della società. Non si considerano interessi significativi quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più amministratori o di altri dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate o collegate.

Si considerano ad es. eventuali rapporti di natura patrimoniale esistenti tra le società controllate o collegate, da un lato, e altre parti correlate della società, dall'altro ovvero la sussistenza di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari a favore di uno o più consiglieri o dirigenti con responsabilità strategiche dipendenti dai risultati conseguiti dalla controllata/collegata.

La trasparenza degli assetti proprietari e di *governance*



Azionisti significativi

- **Comunicazione da parte dell'emittente in merito alle partecipazioni degli azionisti significativi**

L'**emittente EGM comunica** (i.e., diffonde un comunicato stampa tramite SDIR) senza indugio e **mette a disposizione del pubblico** secondo le modalità e i termini di cui all'articolo 26 del Regolamento Emittenti EGM (i.e., sul proprio sito *internet*) **qualunque cambiamento sostanziale comunicato dagli azionisti significativi** in materia di assetti proprietari, fornendo le informazioni previste nella Scheda Cinque del Regolamento Emittenti EGM [art. 17 Regolamento Emittenti EGM].

- **azionista significativo:** si intende un azionista al **5% o più** in una categoria di azioni Euronext Growth Milan (escluse le azioni proprie) ai sensi del regime per le partecipazioni rilevanti nel TUF. A tal fine **si computano anche le azioni complessivamente conferite nel patto parasociale** avente per oggetto l'esercizio del diritto di voto nell'emittente EGM. Nelle ipotesi di emissione di **azioni a voto plurimo**, anche un azionista al 5% sulla base delle azioni ordinarie;
- **cambiamento sostanziale:** indica il **raggiungimento o il superamento** delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90% ai sensi della disciplina sulla trasparenza e l'informativa applicabile alle società quotate su un mercato regolamento in materia di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Nelle ipotesi di emissione di **azioni a voto plurimo**, ai fini dell'adempimento, per capitale sociale si intende sia il numero complessivo dei diritti di voto sia il

Azionisti significativi

numero di azioni ordinarie detenute e sono dovute entrambe le comunicazioni. Si registra nella prassi l'imposizione in via statutaria della segnalazione del raggiungimento o superamento di soglie ulteriori rispetto a quelle previste dal Regolamento Emittent EGM (es. 35%, 40%, 45%, 75% e 95%) [es. Statuti Sociali di Go Internet S.p.A., Masi Agricola S.p.A., Energica Motor Company S.p.A.].

Non trova applicazione l'articolo 120, comma 4-*bis* del TUF (in materia di comunicazione della dichiarazione sulle intenzioni dell'azionista).

Al fine di rispettare le disposizioni in tema di informativa sui cambiamenti sostanziali, **l'emittente EGM deve assicurarsi, per quanto possibile, che gli azionisti significativi comunichino ogni cambiamento sostanziale della loro partecipazione azionaria nei medesimi termini di cui alla disciplina sulla Trasparenza** (i.e., 4 giorni di negoziazione dalla data in cui l'azionista significativo sia venuto a conoscenza dell'atto o dell'evento che ha determinato il sorgere dell'obbligo). A tal fine, gli emittenti EGM inseriscono statutariamente l'obbligo in capo agli azionisti di comunicare i cambiamenti sostanziali all'emittente EGM ai sensi della disciplina sulla trasparenza prevista dal TUF.

Azionisti significativi

- **Scheda Cinque - Informazioni da comunicare da parte dell'emittente EGM in presenza di cambiamenti sostanziali**

L'emittente EGM comunica al pubblico i seguenti fatti o situazioni:

- (a) **identità degli azionisti significativi** coinvolti;
- (b) data in cui l'emittente Euronext Growth Milan è stato informato;
- (c) data in cui è avvenuto il cambiamento sostanziale delle partecipazioni;
- (d) **natura ed entità della partecipazione dell'azionista significativo** nell'operazione; nelle ipotesi di emissione di azioni a voto plurimo, il numero di diritti di voto e il numero di azioni ordinarie detenute;
- (e) laddove il comunicato riguarda un prodotto finanziario collegato, informazioni dettagliate della natura di tali esposizioni.

Azionisti significativi

- Pubblicazione delle informazioni concernenti gli azionisti significativi sul sito dell'emittente EGM

L'emittente EGM mantiene sul proprio sito *web* dalla data di ammissione **informazioni dettagliate sugli azionisti significativi, inclusi il nome e le partecipazioni aggregate**, sulla base delle comunicazioni effettuate all'emittente EGM. Tali informazioni devono essere **aggiornate almeno ogni sei mesi**.

Trasparenza in materia di *governance*

■ Diffusione dell'informativa societaria

Ai sensi dell'art. 17 Regolamento Emittenti EGM, **l'Emittente EGM comunica senza indugio** (i.e., diffonde un comunicato stampa tramite SDIR) **e mette a disposizione del pubblico sul proprio sito web, *inter alia*:** (a) **dimissioni, revoca o nomina di un amministratore, comunicando la data di tale evento**, nonché nel caso di nomina le informazioni specificate nella Scheda Due del Regolamento EGM e qualunque partecipazione nell'emittente EGM, nel caso di dimissioni le motivazioni delle stesse, se disponibili, o in alternativa l'informazione che dette motivazioni non sono state rese note all'emittente EGM e nel caso di dimissioni o di revoca l'eventuale indicazione che si tratta dell'amministratore indipendente richiesto dal Regolamento Emittenti EGM; (b) **la perdita dei requisiti di indipendenza** da parte dell'amministratore indipendente o dei requisiti **di onorabilità** di cui all'articolo 147-quinquies del TUF da parte di uno o più amministratori o la perdita dei requisiti di professionalità e onorabilità di cui all'articolo 148, comma 4, del TUF da parte di uno o più sindaci; (c) la **rinuncia o la revoca dell'incarico da parte dell'investor relations manager**, specificandone le motivazioni, se disponibili, o in alternativa l'informazione che dette motivazioni non sono state rese note all'emittente EGM; (d) **ogni modifica della denominazione sociale**; (e) **tutte le informazioni necessarie perché gli azionisti possano esercitare i propri diritti** (in conformità al Regolamento Emittenti Consob ad es. per l'avviso di convocazione assembleare); (f) la modalità di messa a disposizione del pubblico di ogni documento messo a disposizione dei titolari di strumenti finanziari negoziati su EGM.

Trasparenza in materia di *governance*

■ Pubblicazione e deposito dell'informativa societaria

Ai sensi dell'art. 26 Regolamento Emittenti EGM, l'emittente EGM mantiene, dalla data di ammissione, un sito web sul quale dovranno essere messe a disposizione, gratuitamente, *inter alia* le seguenti informazioni:

(a) una descrizione del proprio *business* e qualora sia una società di investimento, la propria politica di investimento, informazioni dettagliate sui soggetti titolari di deleghe di gestione e/o sul personale chiave; (b) **i nomi dei componenti dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo e brevi cenni biografici** degli stessi, come di norma inclusi anche nel documento di ammissione; (c) una **descrizione del sistema di governo societario** in essere e informazioni su: composizione dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo (generalità di amministratori e sindaci e sintetico cv), indicazione degli amministratori esecutivi (con sintetica descrizione delle relative deleghe), non esecutivi e indipendenti (indicando la definizione di riferimento), nonché degli eventuali comitati interni (laddove esistenti) all'organo amministrativo e relative responsabilità; (d) indicazione del Paese nel quale l'emittente è stato costituito e il principale Paese di operatività; (e) lo **statuto**; (f) i progetti di bilancio, i bilanci o rendiconti annuali nonché le relazioni del revisore legale o della società di revisione legale pubblicati, le relazioni semestrali nonché le relazioni del revisore legale o della società di revisione legale pubblicate, e, ove redatti e resi pubblici, i resoconti intermedi di gestione o le relazioni trimestrali; (g) tutti i **comunicati** che l'emittente EGM ha diffuso;

Trasparenza in materia di *governance*

(h) il documento di ammissione; (i) ogni altro documento messo a disposizione dei titolari di strumenti finanziari negoziati su EGM (incluse le eventuali relazioni illustrative per le assemblee e i verbali assembleari).

I comunicati e i documenti (ivi incluse le relazioni finanziarie) **dovranno rimanere sul sito web dell'emittente EGM per almeno 5 anni.**

L'emittente EGM invia a Borsa Italiana le informazioni specificate nelle Linee Guida con le modalità ivi previste.

Trasparenza in materia di *governance*

■ Attivazione del canale elettronico di Borsa Italiana

Il **Regolamento 596/2014/UE (MAR) (articolo 17, par. 9)** prevede che *“Le informazioni privilegiate relative a emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI, possono essere pubblicate sul sito Internet della sede di negoziazione anziché sul sito Internet dell’emittente quando la sede di negoziazione decide di offrire tale possibilità agli emittenti che operano su quel mercato”*; **Borsa Italiana ha pertanto creato uno specifico canale elettronico per il deposito** presso Borsa stessa **e per la pubblicazione sul proprio sito web dei comunicati e delle altre informazioni rilevanti richieste dalla regolamentazione** al fine di incrementare il livello di completezza, reperibilità e affidabilità dell’informativa degli emittenti EGM, al contempo riducendo i costi relativi alla gestione dei siti internet degli emittenti stessi.

Con avviso n. 9185 del 14 marzo 2022, Borsa ha comunicato che tale canale elettronico è operativo ed utilizzabile dagli emittenti EGM ed è **obbligatorio dal 28 marzo 2022**. Gli emittenti EGM sono pertanto tenuti a trasmettere a Borsa Italiana attraverso tale canale elettronico tutti i documenti societari richiesti dal Regolamento Emittenti EGM, inclusi le relazioni finanziarie, comprensive delle (eventuali) relazioni del revisore; gli statuti aggiornati; i documenti informativi in caso di *reverse take-over*, le relazioni predisposte per i cambiamenti sostanziali del *business*, i documenti di ammissione, nonché ogni altro documento messo a disposizione dei titolari di strumenti finanziari negoziati sul mercato EGM (e.g. verbali assembleari; eventuali relazioni illustrative per le assemblee; le procedure

Trasparenza in materia di *governance*

societarie come quella per la gestione delle operazioni con parti correlate).

Per gli **emittenti che si quoteranno sul mercato EGM a partire dal 28 marzo 2022**, l'obbligo di trasmissione riguarderà **anche il documento di ammissione**.

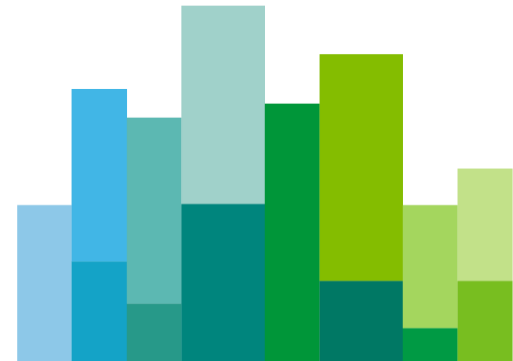
Gli emittenti EGM potranno utilizzare in alternativa l'e-mail indicata nel Regolamento Emittenti EGM (egm.doc@euronext.com) solo in caso di malfunzionamento del canale elettronico.

L'Emittente EGM potrà decidere di non pubblicare sul proprio sito web i documenti trasmessi a Borsa Italiana attraverso l'uso del canale elettronico (fornendo evidenza di tale circostanza mediante la pubblicazione di un comunicato e l'indicazione sul proprio sito web, inserendovi altresì un collegamento ipertestuale al sito di Borsa Italiana), considerato che tali documenti saranno automaticamente messi a disposizione, a titolo gratuito, sul sito web di Borsa Italiana per un periodo non inferiore a cinque anni [Linee Guida art. 26 del Regolamento Emittenti EGM].

I documenti trasmessi attraverso il canale elettronico sono pubblicati sia nelle schede societarie di ciascun Emittente, sia nella sezione "documenti" del sito di Borsa Italiana accessibile sul seguente link:

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/documenti/societa-quotate/documenti.html>

OPA obbligatoria



L'OPA endo-societaria obbligatoria

Fonte statutaria: l'emittente EGM deve inserire a statuto le **previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto e di revoca nella esatta formulazione di cui alla Scheda Sei** che devono essere operative a partire dall'inizio delle negoziazioni su EGM. Nel caso di successiva modifica da parte di Borsa Italiana delle previsioni di cui alla Scheda Sei, le corrispondenti previsioni statutarie dell'emittente EGM dovranno essere modificate e adeguate alla nuova formulazione delle stesse alla prima occasione utile.

▪ Scheda Sei – clausola statutaria in materia di OPA

A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'EGM, **si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione limitatamente alle disposizioni richiamate nel Regolamento EGM come successivamente modificato.**

Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) **sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1349 c.c.,** su richiesta della Società e/o degli azionisti, **dal Panel di cui al Regolamento EGM predisposto da Borsa Italiana,** che disporrà anche in **ordine a**

L'OPA endo-societaria obbligatoria

tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento stesso.

Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, **il superamento della soglia di partecipazione** prevista dall'art. 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3 lettera (a), 3 lettera (b) – salva la disposizione di cui al comma 3-quater – e 3-bis del TUF, **ove non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla disciplina richiamata** e da qualsiasi determinazione eventualmente assunta dal Panel con riferimento alla offerta stessa, nonché qualsiasi inottemperanza di tali determinazioni **comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.**

■ Normativa richiamata

Ai sensi dell'articolo 6-*bis* del Regolamento Emittenti EGM, nel caso di promozione da parte di uno o più soggetti di un'offerta nei confronti di un emittente EGM, trova applicazione, per effetto del richiamo volontario operato dallo statuto, la disciplina prevista dal TUF (e relative disposizioni di attuazione ed orientamenti Consob) in materia di: (a) **soglie** (di mutamento degli assetti proprietari) rilevanti ai fini dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto (Articolo 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3, lettere a), b), 3-bis, 3-quater, del TUF e articoli 44-bis, 44-bis.1, 44-ter, 45, 46 del Regolamento

L'OPA endo-societaria obbligatoria

Emittenti Consob); (b) **ipotesi di esenzione** dall'obbligo di promuovere l'offerta (Articolo 106, commi 4, 5 e 6, del TUF e articolo 49 del Regolamento Emittenti Consob); (c) identificazione dei soggetti tenuti alla promozione dell'offerta (Articoli 106, comma 1 e 2, e 109, del TUF e articolo 44-quater del Regolamento Emittenti Consob); (d) **condizioni (prezzo e corrispettivo) e modalità temporali** di promozione dell'offerta obbligatoria (Articolo 106, comma 1, 2, 2-bis, 3, lettere c) e d), del TUF e articoli 40, comma 2, lettera b) e, limitatamente ai casi di aumento e riduzione del prezzo su istanza di chi vi abbia interesse, 47-bis, 47-ter, 47-quinquies, 47-sexies, 47-septies, 44-octies del Regolamento Emittenti Consob).

Anche laddove non richiesto dalla normativa vigente, gli offerenti dovranno pubblicare, ai fini di una completa informativa, un **documento di offerta** redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti Consob, recante, nella prima pagina, in posizione preminente ed in grassetto, la seguente frase: *"Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento"*.

Mancato richiamo degli articoli 108 e 111 TUF (sell-out e squeeze-out): nella prassi vengono spesso richiamati volontariamente in via statutaria, prevedendo ad es. nel caso dell'art. 108 TUF la predeterminazione statutaria dei criteri di determinazione del corrispettivo e l'organo deputato a procedere (ove Consob non vi provvedesse), solitamente il CdA, nel rispetto dei criteri di recesso (artt. 2437-bis ss. del codice civile) ovvero dei medesimi criteri stabiliti per le società quotate.

L'OPA endo-societaria obbligatoria

■ Ruolo del Panel

Borsa Italiana nomina un **collegio di probiviri composto da tre membri** denominato Panel, scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari (con incarico di tre anni, rinnovabile). Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica. Borsa Italiana provvede altresì a nominare il Presidente tra i tre membri designati.

Funzioni: assumere determinazioni, preventive o successive, in relazione alle offerte pubbliche obbligatorie ai sensi dell'art.6-*bis* del Regolamento Emittenti EGM. Il Panel, agendo ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1349 del Codice civile, **adotta ogni determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento dell'offerta** (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta), senza formalità di procedura, nel rispetto del principio del contraddittorio, sentiti l'offerente, Borsa Italiana, così come gli azionisti e qualsiasi altro soggetto titolare di un concreto e diretto interesse sul quale la determinazione da assumere possa impattare, e che intenda essere sentito. Le determinazioni saranno rese sulla base della disciplina del TUF precedentemente richiamata nonché delle seguenti disposizioni del TUF (e delle relative disposizioni di attuazione e degli orientamenti Consob):

L'OPA endo-societaria obbligatoria

- **definizioni rilevanti** (Articolo 101-bis, commi 4, 4.-bis e 4-ter del TUF e articolo 35 del Regolamento Emittenti Consob) **e modalità di pubblicazione dei comunicati documenti relativi all'offerta** (Articoli 102, comma 1 e 103, comma 4, lettera a), del TUF e articolo 36 del Regolamento Emittenti Consob);
- **comunicato dell'offerente** (Articolo 102, comma 1, del TUF e articolo 37 del Regolamento Emittenti Consob) **e garanzie** (Articolo 37-bis, comma 1, del Regolamento Emittenti Consob);
- **svolgimento dell'offerta** (Articolo 103, comma 1 e comma 4, lettera a), del TUF e articolo 40 del Regolamento Emittenti Consob);
- **trasparenza e correttezza** (Articolo 103, comma 4, lettere b) e c), del TUF e articoli 41 e 42 del Regolamento Emittenti Consob);
- **modifiche dell'offerta e OPA concorrenti** (Articolo 103, comma 4, lettera d), del TUF e articoli 43 e 44 del Regolamento Emittenti Consob).

Le determinazioni del Panel avranno efficacia vincolante per la Società e gli azionisti, e saranno soggette a piena pubblicità attraverso la pubblicazione sul sito di Borsa Italiana, in forma integrale o per estratto, eventualmente anche in forma anonima e, comunque, ove necessario, in via d'urgenza, attraverso qualsiasi altro mezzo ritenuto utile dal Panel stesso.

Possibile competenza di Consob

Ai sensi **dell'art. 1, comma 1, lettera v) del TUF** per «**offerta pubblica di acquisto o di scambio**» **si intende ogni offerta**, invito a offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma effettuati, finalizzati all'acquisto o allo scambio di prodotti finanziari e **rivolti a un numero di soggetti e di ammontare complessivo superiori rispettivamente a 150 investitori** (es. emittenti diffusi) **ed Euro 8 milioni**.

Pertanto, in tali casi, l'OPA è al contempo un'OPA volontaria ai sensi del TUF e un'OPA obbligatoria (endostatutaria) ai sensi del Regolamento Emittenti EGM. L'OPA sarà sottoposta alla vigilanza della Consob per quanto attiene allo svolgimento dell'offerta ed al Panel previsto dal Regolamento Emittenti EGM per quanto attiene al sorgere dell'obbligo di promuovere l'OPA. Fra i casi più recenti, si cita l'OPA promossa da HWG Group BidCo S.r.l. su Sababa Security S.p.A..

De-listing a seguito di OPA

Ai sensi dell'articolo 41 del Regolamento Emittenti EGM, salvo che Borsa Italiana decida diversamente, la revoca dall'ammissione degli strumenti finanziari dell'emittente EGM è subordinata all'approvazione di non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

In particolare, ove, **a seguito di un'OPA divenuta efficace ed espressamente finalizzata al delisting dell'emittente EGM**, ivi compresa l'eventuale riapertura dei termini (per legge o volontaria), **un offerente venga a detenere una partecipazione superiore al 90% di una categoria di strumenti finanziari EGM, la revoca dalla quotazione di tale categoria di strumenti finanziari EGM potrà operare senza necessità di preventivo assenso degli azionisti** dell'emittente EGM e avrà effetto dalla data che l'offerente concorderà con Borsa Italiana.

Salvo diverse esigenze, tale data coinciderà: (a) con il giorno di borsa aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'offerta; o (b) se è prevista la riapertura dei termini dell'offerta, con il giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento della riapertura; o (c) nel caso in cui l'emittente EGM abbia reso applicabile, per richiamo volontario nel proprio statuto sociale, l'articolo 108 del TUF, con il giorno successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'offerta lanciata in forza di tale richiamo; ovvero (d) nel caso in cui l'emittente EGM abbia reso applicabile, per richiamo volontario nel proprio statuto sociale, l'articolo 111 del TUF, gli strumenti finanziari EGM oggetto degli acquisti effettuati in forza di tale richiamo saranno sospesi e/o revocati dalla quotazione tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del diritto di acquisto statutario.

De-listing a seguito di OPA

Borsa Italiana a seguito di talune controversie sorte nel 2019 in occasione **dell'offerta pubblica di acquisto totalitaria avente a oggetto azioni di S.M.R.E. S.p.A.** ha recepito con avviso n. 17857 del 6 luglio 2020 nelle Linee Guida al Regolamento Emittenti EGM il contenuto dell'Avviso di Borsa n. 5958 del 25 marzo 2019 relativo all'ambito di applicazione dell'articolo 41 del Regolamento Emittenti EGM.

- **Scheda Sei - Clausola in materia di revoca dall'ammissione alle negoziazioni da inserire negli statuti delle società EGM.**

La Società che richieda a Borsa Italiana la revoca dall'ammissione dei propri strumenti finanziari EGM deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche il Euronext Growth Advisor e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno venti giorni di mercato aperto prima di tale data. Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento EGM, **la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea dell'Emittente Euronext Growth Milan con la maggioranza del 90% dei partecipanti.** Tale quorum deliberativo **si applicherà a qualunque delibera dell'Emittente EGM suscettibile di comportare, anche indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni** degli strumenti finanziari EGM, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria (es. operazione di fusione).

De-listing a seguito di OPA

■ Recesso

Per le **società con azioni quotate su un mercato regolamentato**, l'**art. 2437-quinquies del codice civile** prevede che: *«Se le azioni sono quotate in mercati regolamentati hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso alla deliberazione che comporta l'esclusione dalla quotazione»*.

Analoga previsione non sussiste invece per le società quotate su un sistema multilaterale di negoziazione. Nella prassi, si osserva l'**introduzione in via statutaria di un diritto di recesso** sulla scorta dell'art. 2437-quinquies del codice civile per gli **emittenti EGM**, salvo il caso in cui per effetto dell'esecuzione della delibera l'azionista si ritrovi a detenere esclusivamente azioni ammesse su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione dell'UE [es. Statuti Sociali di Datrix S.p.A., Redelfi S.p.A., Confinvest S.p.A.].

Contatti

BonelliErede
with LOMBARDI

Gianfranco Veneziano

Daniele Minniti

E-mail: gianfranco.veneziano@belex.com

E-mail: daniele.minniti@belex.com

Telefono: +39 02 771131

Telefono: +39 02 771131

Sito internet: www.belex.com



This publication is for information purposes only and is not a recommendation to engage in investment activities. This publication is provided “as is” without representation or warranty of any kind. Whilst all reasonable care has been taken to ensure the accuracy of the content, Euronext does not guarantee its accuracy or completeness. Euronext will not be held liable for any loss or damages of any nature ensuing from using, trusting or acting on information provided. No information set out or referred to in this publication shall form the basis of any contract. The creation of rights and obligations in respect of financial products that are traded on the exchanges operated by Euronext’s subsidiaries shall depend solely on the applicable rules of the market operator. All proprietary rights and interest in or connected with this publication shall vest in Euronext. No part of it may be redistributed or reproduced in any form without the prior written permission of Euronext. Euronext refers to Euronext N.V. and its affiliates. Information regarding trademarks and intellectual property rights of Euronext is located at www.euronext.com/terms-use

© 2021, Euronext N.V. - All rights reserved.