

Comunicazione n. 0500843/22 del 7 dicembre 2022

inviata allo studio legale e alle società ...

Oggetto: **[...società A...]** - Quesito relativo alla irrilevanza dell'operazione concernente l'aumento di capitale di **[...società A...]** rispetto alla disciplina dell'OPA obbligatoria di cui agli artt. 106 e ss. del D. Lgs. n. 58/1998

Si fa riferimento alla nota del [...] 2022, con la quale codesto Studio Legale (...), per conto di [...società B...] (...), nonché nell'interesse di [...società A...] ("...", la "società" o l'"Emittente"), [...società C...] ("...") e del sig. [...], ha formulato il seguente quesito ("Quesito"): "confermare la circostanza che l'operazione di cui agli Accordi nel suo complesso (l'"Operazione") non faccia in concreto sorgere obblighi di OPA in capo ad alcuno dei soggetti coinvolti, né individualmente, né congiuntamente tra loro ai sensi degli artt. 106 e 109 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "TUF)".

Si fa altresì riferimento alle successive note del [...], con cui è stata inviata agli Uffici la documentazione contrattuale richiesta e sono stati forniti chiarimenti in merito a determinati aspetti dell'operazione in questione.

1. L'Emittente

[...società A...], società fondata nel 2006 dal sig. [...], attuale socio di controllo, nonché Presidente e Amministratore Delegato del relativo C.d.A., è quotata su Euronext Milan (già MTA) dal [...] 2021 (e, prima, sul già AIM dal 2016).

Come riportato nel Quesito, al [...] 2022 il capitale sociale di [...società A...] risultava pari a Euro 8.780.059,60 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 18.260.496 azioni ordinarie prive di valore nominale; il socio fondatore, [...], controlla indirettamente [...società A...], per il tramite della società controllata [...società C...], ai sensi degli artt. 2359 del Codice Civile e 93 del TUF, con n. 10.508.342 azioni, che rappresentano circa il 57,55% del capitale sociale e, per effetto della maggiorazione del diritto di voto, circa il 72,80% dei diritti di voto dell'Emittente.

Sulla base delle informazioni rese ai sensi dell'art. 120 del TUF e di quanto pubblicato sul sito dell'Emittente, non risultano altri azionisti rilevanti (con una partecipazione superiore al 5% del capitale).

Il C.d.A. eletto dall'assemblea degli azionisti di [...società A...] del [...] 2021 è composto da 10 amministratori e rimarrà in carica per tre esercizi, fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il [...] 2023.

2. Descrizione della fattispecie

In data [...] 2022, come comunicato al mercato in pari data:

a) il C.d.A. di [...società A...] ha approvato il **Piano Strategico Industriale 2022-2024** (il "Piano" o, anche, il "Piano Industriale");

contestualmente, al fine di supportare la realizzazione del suddetto Piano e di dotarsi delle risorse necessarie ad implementarlo,

b) la società ha sottoscritto degli accordi:

i) con la sua controllante [...società C...] ed il sig. [...] (che controlla [...società C...] e, indirettamente, [...società A...]) e con [...società B...], in qualità di nuovo investitore (l'"**Accordo con [...società B...]**" o anche l'"**Accordo**")^[1];

ii) con [...società X...] in qualità di soggetto garante e responsabile del collocamento presso "clienti professionali" (gli "**Altri Investitori**") (l'"**Accordo di Collocamento e Garanzia**");

iii) con [...società Y...] e [...società Z...] (i "**Co-Garanti**") in qualità di garanti,

volti - fra l'altro - a garantire l'integrale sottoscrizione di un aumento di capitale dell'Emittente a pagamento e con esclusione del diritto di opzione del valore di Euro 140 milioni (l'"**Aumento di Capitale**"). Quanto al prezzo di emissione delle nuove azioni, come riferito nel Quesito, esso sarà il medesimo per tutti i sottoscrittori e, in ogni caso, non potrà superare il valore di Euro 14,00 per azione.

Con la citata nota del [...] **2022**, lo Studio Legale (i) ha rappresentato le modalità con cui [...società B...] realizzerà il proprio investimento in [...società A...], illustrando gli assetti partecipativi e di *governance* dell'Emittente prima e dopo l'Aumento di Capitale, e (ii) ha formulato il Quesito (vd. sopra)[2].

In particolare, in relazione all'esecuzione dell'Aumento di Capitale, l'Accordo con [...società B...] prevede:

i) l'impegno di [...società B...] a sottoscrivere azioni per un valore pari ad Euro 70 mln, in modo che [...società B...] arrivi a detenere una partecipazione percentuale non inferiore alla soglia del 17% del capitale;

ii) l'impegno di [...società C...] a sottoscrivere azioni per un valore pari a Euro 35 mln in modo tale che essa non si trovi a ridurre, per gli effetti diluitivi derivanti dall'Aumento di Capitale, la propria partecipazione percentuale al di sotto della soglia del 44% del capitale e del 50%+1 dei diritti di voto.

L'Accordo contiene inoltre delle clausole parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, che entreranno in vigore ad esito dell'Aumento di Capitale ed hanno ad oggetto le azioni [...della società A...] che saranno detenute da [...società C...][3] e [...società B...] ad esito dello stesso[4]. In particolare, con riferimento alla *governance* dell'Emittente, sono disciplinati, tra l'altro: la composizione del C.d.A., la cui maggioranza sarà espressione della lista di maggioranza, a fronte della nomina di 2 amministratori tratti dalla lista di [...società B...]; i comitati endo-consiliari; taluni diritti di veto a favore di [...società B...] in C.d.A. e in assemblea.

L'Accordo disciplina, inoltre, la distribuzione dei dividendi e taluni impegni di *lock-up* aventi ad oggetto azioni [...società C...] e [...società A...] e vigenti per un periodo di 3 anni dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale. Scaduto il periodo di *lock-up*, per i 3 anni successivi: (1) qualora [...società B...] o [...società C...] intendano trasferire tutte o parte delle proprie azioni in [...società A...] - prima di procedere con terzi - dovranno concedere all'altro un diritto di prima offerta su tali azioni, come meglio disciplinato nell'Accordo; (2) in aggiunta e in alternativa a quanto precede, a [...società B...] è riconosciuto un diritto di co-vendita in caso di trasferimento da parte di [...società C...] delle proprie azioni in [...società A...].

Infine, le parti hanno concordato taluni meccanismi anti-diluitivi, nei casi e nei termini ivi specificati, al fine di consentire a [...società B...] di mantenere inalterato un peso in termini di diritti sociali almeno pari al 10% del capitale di [...società A...] anche in seguito ad operazioni straordinarie (come ivi definite), restando inteso che resta nella piena facoltà di [...società B...] decidere a suo insindacabile e discrezionale giudizio se avvalersi o meno di detti meccanismi.

Per ulteriori dettagli, si fa rinvio alle relative informazioni essenziali pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF in data [...] 2022.

La delega al C.d.A. relativa all'esecuzione dell'Aumento Capitale, insieme ad alcune modifiche dello statuto sociale di [...società A...], finalizzate ad implementare le nuove regole di *corporate governance* della società previste nell'Accordo con [...società B...], sono state approvate dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data [...] 2022.

Come emerso dalla nota sul Quesito, infine, il medesimo [...] 2022 [...società C...] e [...società B...] hanno altresì convenuto nell'Accordo la concessione di un'opzione di vendita ("**Put**") e un'opzione di acquisto ("**Call**") aventi ad oggetto le partecipazioni detenute rispettivamente da [...società B...] e [...società C...] nella società, ai termini e alle condizioni di cui al contratto di opzione tra esse contestualmente sottoscritto (il "**Contratto di Opzione**").

3. Considerazioni dello Studio Legale

In ragione di quanto precede, essendo previsto il mantenimento del controllo da parte del soggetto attuale - segnatamente [...società C...] continuerà a detenere il 44% del capitale sociale di [...società A...] e il 50%+1 dei diritti di voto, in forza della maggioranza - e non essendovi alcun soggetto che individualmente "acquisirà" una partecipazione superiore alla soglia OPA del 30% del capitale - considerando che [...società B...] verrebbe a detenere una partecipazione non inferiore al 17% circa del medesimo, come da Accordo -, lo Studio Legale osserva come la questione rilevante resti "esclusivamente l'eventuale configurabilità di un controllo congiunto sull'Emittente dal quale potrebbe scaturire in capo a [...società C...] e [...società B...] il sorgere di un obbligo di OPA, ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF".

Rifacendosi all'orientamento della Commissione in materia di patti parasociali e OPA obbligatoria, lo Studio Legale osserva che occorre domandarsi se "dalla stipula del patto parasociale possa scaturire una situazione di *depotenziamento*" a favore di [...società B...] e a scapito di [...società C...], "atta pertanto a incidere sulla posizione della controllante di diritto ed a configurare un eventuale controllo congiunto e, conseguentemente, un acquisto indiretto rilevante ai fini Opa".

3.1 Nel Quesito, i legali osservano che, più in generale, la *ratio legis* dell'OPA obbligatoria ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF è stata ravvisata dalla Commissione "nella tutela degli azionisti di minoranza in ipotesi di change of control su un emittente quotato, e ciò coerentemente con le previsioni normative in materia di corrispettivo dell'OPA obbligatoria che mirano a realizzare il pagamento a tutti gli oblati del pro quota del premio di controllo corrisposto a fronte del richiamato acquisto o rafforzamento del controllo"; viene, così, richiamato "il principio secondo cui l'acquisizione o il trasferimento di una partecipazione idonea a determinare formalmente il superamento delle soglie rilevanti di cui all'art. 106 del TUF per effetto, come nel caso di specie, della stipula di connesse pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 109 del TUF, non determina ipso facto l'insorgenza dell'obbligo di OPA"^[5] e viene evidenziato che tale obbligo si potrebbe escludere nei casi in cui (a) non si determini un mutamento significativo dell'assetto di *governance* della società emittente; e (b) permanga quindi una posizione di influenza dominante in capo al socio che esercitava il controllo - di diritto o di fatto - sull'emittente.

3.2 Con riguardo all'Operazione, essa, si legge, *inter alia*, nella Nota, "risponde esclusivamente all'esigenza di [...società C...] e [...società A...] di essere affiancati da un primario partner strategico per la realizzazione del Piano e, quanto a tale partner strategico, vale a dire [...società B...], all'esigenza di vedersi riconoscere diritti di *governance* funzionali alla garanzia dell'effettiva realizzazione del Piano (senza incidere direttamente sulla gestione di [...società A...]) e, segnatamente, esclusivamente presidi (tra cui quorum rafforzati) strettamente funzionali al monitoraggio della realizzazione del Piano nei tempi e con le modalità prospettate al momento dell'adozione della decisione di intraprendere l'investimento".

Lo Studio Legale osserva come, ad esito dell'Operazione:

"(a) da un lato si determinerà un incremento (e non già un decremento) del grado di contendibilità dell'Emittente sul mercato in considerazione della sia pur limitata diluizione della partecipazione posseduta da [...società C...] in [...società A...];" e,

(b) dall'altro lato [...società C...] manterrà il controllo solitario di diritto sull'assemblea ordinaria di [...società A...] ai sensi dell'art. 93 del TUF, nonostante le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo con [...società B...] e i diritti di nomina e di *governance* a quest'ultima attribuiti; con riguardo a tali clausole lo Studio Legale considera che "[...società C...] continuerà a designare, in via esclusiva: (i) la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente; nonché (ii) l'amministratore delegato (che agirà in continuità di deleghe rispetto alla gestione attuale); l'Accordo con [...società B...] [...] non riconosce a [...società B...] prerogative (né in sede di assemblea, né in sede di consiglio di amministrazione) in relazione a materie afferenti alla gestione ordinaria di [...società A...] o alla sua strategia commerciale o finanziaria [n.d.r. enfasi aggiunta] e all'amministratore delegato e agli amministratori nominati da [...società A...] non sarà quindi precluso, ciascuno per quanto di propria competenza, adottare, nei limiti sopra indicati, qualsiasi decisione relativa all'operatività quotidiana o alla politica di sviluppo e investimento o finanziaria di [...società A...] in assenza del consenso degli amministratori nominati da [...società B...]"^[6].

Inoltre, con riguardo agli impegni di *lock-up* in capo a sig. [...] ed a [...società C...], viene osservato che essi mirano proprio ad assicurare la stabilità dell'attuale situazione di controllo dell'Emittente e alla stabilizzazione degli assetti partecipativi e di *governance* come sopra delineati.

* * *

Infine, lo Studio Legale ritiene irrilevante, per le medesime ragioni, la sottoscrizione del Contratto di Opzione, dal momento che, (i) quanto alla Call, questa non avrebbe alcuna incidenza sulla *governance* della società e gli eventi che farebbero scattare detta opzione non sono prevedibili al momento, sono riferibili anche a comportamenti di terzi e hanno ad oggetto un numero di azioni limitato e (ii) quanto alla Put, le circostanze che farebbero scattare il diritto di [...società B...] di esercitarla sarebbero legate a limitate ipotesi di deliberazioni adottate dall'assemblea straordinaria dell'Emittente (o di distribuzione straordinaria di riserve) senza il voto favorevole di [...società B...].

3.3 Pertanto, lo Studio Legale ritiene che "la realizzazione della prospettata Operazione - così come delineata, anche alla luce del contenuto delle Pattuizioni Rilevanti - non determini alcuna modificazione degli attuali assetti di controllo di [...società A...] né alcun depotenziamento e che le Pattuizioni Rilevanti non attribuiscono a [...società B...] alcuna influenza tale da assumere rilevanza ai fini del sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni dell'Emittente ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF".

4. Considerazioni

Oggetto del Quesito è, così come anticipato, la conferma, da parte della Commissione, dell'insussistenza di obblighi di OPA in capo a tutti i soggetti coinvolti nell'operazione sulle azioni dell'Emittente in esito al suo perfezionamento. Sulla base della documentazione disponibile e di quanto rappresentato nel Quesito, la Scrivente ritiene di confermare il Quesito posto, per le ragioni che di seguito si espongono.

4.1 Come rilevato anche nel Quesito, la fattispecie è assimilabile a numerose operazioni analizzate nel corso degli anni dalla Commissione riguardanti l'ingresso in una quotata di un nuovo investitore che contestualmente conclude con il socio di controllo della quotata alcuni accordi per lo più volti a tutelare il proprio investimento[7].

L'orientamento consolidato della Commissione va nel senso di ritenere che, ogni qual volta l'acquisto potenzialmente rilevante non comporti nel concreto un mutamento degli assetti di potere sulla quotata, non ricorra la *ratio* stessa dell'OPA obbligatoria, ossia l'esigenza di tutelare gli azionisti di minoranza in ragione di un cambio di controllo.

Al fine di valutare la ricorrenza o meno di modifiche degli assetti di controllo, nei casi in cui l'acquisto si verifichi per effetto della sottoscrizione di uno o più patti parasociali, viene analizzato il concreto contenuto degli accordi conclusi, al fine di valutare se le clausole in questione siano idonee ad inficiare la situazione pregressa - con particolare riferimento alla gestione ordinaria dell'emittente[8] - e, in particolare, se il soggetto controllante subisca un depotenziamento della propria posizione.

Pertanto, con riferimento a [...società A...], posto che:

- ai sensi del combinato disposto degli artt. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a) e 109, comma 1, del TUF, [...società C...] e [...società B...], come detto, sono considerati soggetti che agiscono di concerto; diversamente, la Finanziaria e i Co-garanti hanno unicamente sottoscritto con l'Emittente accordi riguardanti gli impegni di sottoscrizione assunti, in assenza di ulteriori previsioni di natura parasociale o riguardanti la circolazione delle azioni eventualmente acquistate;
- la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale configura un "acquisto" ai sensi degli artt. 106 e 109, comma 1, del TUF, e le azioni acquisite da [...società B...] ad esito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale medesimo devono essere considerate unitariamente alla partecipazione detenuta da [...società C...] nell'Emittente;

e assumendo che, come riferito nella medesima nota sul Quesito, ad esito di tale Aumento di Capitale: i) nessun soggetto - diverso da [...società C...] - acquisterà individualmente una partecipazione superiore al 30% del capitale e ii) [...società C...] continuerà a detenere la maggioranza assoluta dei diritti di voto esercitabili, occorre verificare che le previsioni di cui all'Accordo con [...società B...] non possano determinare un depotenziamento del controllo di diritto esercitato da [...società C...] a fronte dei poteri concessi a [...società B...]. In tal caso, infatti, sorgerebbe in capo a [...società C...] e [...società B...] l'obbligo solidale di OPA, ai sensi del combinato disposto degli artt. 106, comma 1, e 109 del TUF[9].

4.2 Al riguardo, si osserva che, ai sensi dell'Accordo con [...società B...]:

- [...società C...] continuerà a nominare la maggioranza degli amministratori, tra cui quelli con deleghe;
- gli amministratori nominati da [...società B...] avranno diritti di veto, sia nel corso della *governance* pre-Piano che della *governance* post Piano, unicamente in relazione ad operazioni straordinarie o idonee ad incidere in maniera rilevante sul valore dell'investimento effettuato od a determinare uno scostamento rispetto all'attività ordinariamente svolta dall'Emittente; lo stesso si può osservare con riguardo alle "Materie Riservate Assembleari"; di contro, [...società C...] potrà continuare a determinare le decisioni consiliari ed assembleari attinenti alla gestione ordinaria della società;
- quanto ai comitati endo-consiliari, innanzitutto, il patto prevede la presenza di un solo membro (minimo) espressione di [...società B...] su 4; con specifico riferimento, poi, al Comitato Strategico, le sue funzioni saranno principalmente di tipo consultivo, soprattutto con riferimento alle materie riservate al C.d.A., non impattando quindi sulla distribuzione dei poteri decisionali in seno a quest'ultimo.

Si evidenzia, inoltre, che [...società C...] continuerà a detenere la maggioranza assoluta dei diritti esercitabili in assemblea e, quindi, il controllo di diritto sulla società[10].

Alla luce di ciò, si ritiene - sulla scorta dei precedenti orientamenti della Commissione, delle osservazioni rese nel Quesito e delle presenti considerazioni - che le previsioni di cui all'Accordo con [...società B...] non comportino il depotenziamento del controllo su [...società A...] detenuto da [...società C...] e, indirettamente, dal sig. [...]. Si può confermare, dunque, che l'operazione non implichi una modifica rilevante degli assetti proprietari e di *governance* della società ai fini dell'applicabilità della disciplina dell'OPA; pertanto, non verrà a sussistere in capo a [...società C...] e/o a [...società B...], ad esito e come conseguenza dell'operazione, il presupposto sostanziale dell'obbligo di OPA sulle azioni [...società A...] - sulla base di quanto rappresentato nel Quesito.

Parimenti, si ritiene di poter concordare con le considerazioni svolte dallo Studio Legale in merito alla non rilevanza delle opzioni di Put e Call; ai sensi del Contratto di Opzione, la Put risulta funzionale all'uscita di [...società B...] nei casi in cui vi sia un mutamento degli equilibri pattuiti nell'ambito dell'Accordo ed in particolare l'adozione di decisioni straordinarie da parte di [...società A...] senza il voto favorevole di [...società B...]; la Call mira sostanzialmente alle medesime finalità del diritto di prima offerta attualmente concesso nel patto al fine dichiarato di consentire a [...società B...] di valutare un eventuale rafforzamento della propria partecipazione comunque di minoranza in [...società A...] a fronte dell'ingresso di terzi "rilevanti" nel capitale della società.

Restano salve eventuali valutazioni future qualora, in caso di esercizio della Call da parte di [...società B...], gli assetti partecipativi di [...società A...] dovessero risultare rilevanti ai fini della disciplina OPA, ipotesi allo stato non prevedibile.

5. Conclusioni

Premesso quanto sopra rappresentato e considerato, si conferma, dunque, che, sulla base delle informazioni agli atti e delle considerazioni sopra rassegnate, l'operazione oggetto del Quesito non darà luogo ad obblighi di OPA ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF, in quanto non si riscontrano, sulla base delle previsioni parasociali e delle informazioni analizzate, modifiche rilevanti degli attuali assetti proprietari e di *governance* di [...società A...].

* * *

Da ultimo, si evidenzia che tali conclusioni si fondano sugli elementi informativi forniti nel Quesito e che, pertanto, la conoscenza di circostanze diverse e/o ulteriori rispetto a quelle ivi rappresentate potrà comportare una diversa valutazione dell'operazione da parte della Consob.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

Note:

[1] Poiché tale accordo contiene previsioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF è stato trasmesso alla Consob in data 27 giugno 2022 e pubblicato per estratto sul sito.

[2] Come espressamente riferito nel Quesito, l'Accordo di Garanzia e Collocamento e gli accordi con i Co-garanti sottoscritti dall'Emittente "non contengono alcuna previsione relativa alla *governance* di [...società A...], né impegni di lock-up di sorta del Lead Investor e dei Co-Investors verso [...società A...], né alcun altro impegno rilevante ex art. 122 del TUF e, quindi, ai fini del presente Quesito, prevedendo detti accordi solo gli impegni di sottoscrizione del Lead Investor e dei Co-Investors".

[3] [Sig. ...] ha sottoscritto l'Accordo nella propria qualità di azionista di maggioranza di [...società C...] per l'assunzione dei relativi impegni di lock-up (vd. *infra*) e di non concorrenza (cfr. Accordo).

[4] Oltre ai suddetti impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in capo a [...società C...] e [...società B...], sono previste alcune limitazioni alle deliberazioni [...società A...] relative al periodo tra la data di sottoscrizione dell'Accordo e la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale (periodo interinale), in coerenza con il Piano e con l'Operazione, incluso il divieto di distribuzioni di riserve o acconti di dividendi da parte di [...società A...].

[5] In proposito, vengono richiamate le Comunicazioni CONSOB [n. DCG/0074531 del 18 settembre 2014](#) e [n. DCL/DEM/85385 del 16 novembre 2000](#).

[6] Viene, altresì, evidenziato che "La previsione di materie riservate al consiglio di amministrazione e all'assemblea e, all'interno di queste, di taluni quorum rafforzati [...] è infatti funzionale alla realizzazione del Piano e alla protezione dell'investimento effettuato da [...società B...], senza incidere sulla gestione ordinaria dell'Emittente. Con particolare riguardo al quorum rafforzato in sede assembleare (che quindi presuppone anche il consenso di [...società B...]), si precisa che esso è previsto solo nelle assemblee straordinarie (e con riguardo alle modifiche alla politica di distribuzione di utili)".

[7] Si vedano *ex multis*: la [Comunicazione n. 85385 del 16 novembre 2000](#), la [Comunicazione n. 0079962 del 9 ottobre 2013](#), la [Comunicazione n. 0074531 del 18 settembre 2014](#), nella quale è stato espressamente affermato che: "sarebbe contrario alla ratio della normativa italiana in tema di offerte pubbliche d'acquisto obbligatorie l'ipotizzare che la mera conclusione di un patto parasociale, nell'ambito del quale il socio già

controllante di diritto o di fatto ai sensi dell'art. 2359 c.c. e art. 93 del TUF non rinunci a mantenere una posizione dominante, possa far sorgere l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto a carico di tutti i soggetti coinvolti, pur in assenza degli interessi che la relativa disciplina intende tutelare (i.e. mutamento del controllo)" e che "In presenza di un patto, pertanto, si dovrà verificare: (i) a chi spetti effettivamente il potere di orientare la volontà dell'assemblea ordinaria (in particolar modo, con riguardo alla nomina della maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione e all'approvazione del bilancio di esercizio), e (ii) chi sia effettivamente in grado di incidere sull'operato dell'organo amministrativo (in particolar modo verificando che il potere formalmente attribuito al socio di maggioranza non sia, nei fatti, vanificato dalla possibilità per gli amministratori espressione del socio di minoranza di impedire l'adozione di decisioni relative alla gestione ordinaria della società in assenza del loro consenso)". Si vedano anche la [comunicazione n. 0088117/16 del 4 ottobre 2016](#) e, da ultimo, la [Comunicazione n. 0973692/20 del 30 settembre 2020](#).

[8] Sull'orientamento consolidato della Commissione che àncora il controllo societario alla gestione ordinaria di una determinata società, non attribuendo rilevanza ai poteri concessi ad un determinato socio in relazione a decisioni di natura straordinaria, si veda anche la [Comunicazione n. 10064646 del 22 luglio 2010](#) e [n. DEM/2057476 del 14 agosto 2002](#) entrambe richiamate dalla [Comunicazione n. 0079962/13 del 9 ottobre 2013](#), [n. DCG 0074531 del 18 settembre 2014](#) e [n. 0973692/20 del 30 settembre 2020](#).

[9] Ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 109 del TUF "Sono solidalmente tenuti agli obblighi previsti dagli articoli 106 e 108 le persone che agiscono di concerto quando vengano a detenere, a seguito di acquisti effettuati anche da uno solo di essi, una partecipazione complessiva superiore alle percentuali indicate nei predetti articoli" ove, in presenza di un patto parasociale, "gli aderenti siano venuti a detenere una partecipazione complessiva superiore alle predette percentuali nei dodici mesi precedenti la stipulazione del patto". Dunque, in presenza di un acquisto contestuale, o comunque avvenuto in un arco di tempo di 12 mesi rispetto alla conclusione dell'accordo, i paciscenti sono tenuti a promuovere l'offerta, indipendentemente dalla quota singolarmente acquistata e/o detenuta, qualora essi, unitariamente considerati, "vengano a detenere" una partecipazione superiore alle soglie rilevanti di cui agli artt. 106 e/o 108 del TUF.

[10] In proposito, non si condivide l'osservazione dello Studio Legale contenuta nel Quesito e relativa alla maggior contendibilità dell'Emittente *post* Aumento di Capitale, in quanto, pur diminuendo la quota di pertinenza di [...società C...] in [...società A...], quest'ultima, oltre ad essere comunque una società soggetta a controllo di diritto - e, quindi, non contendibile ai sensi dell'art. 106, comma 5, del TUF -, sarà oggetto di un patto parasociale che aggregherà una percentuale quantomeno pari al 61% del relativo capitale.