

Diritto dell'economia. Esaminata l'assegnazione di partecipazione dal «trustee» ai beneficiari

Con il trust non serve l'Opa

Secondo la Consob si è di fronte a un atto a titolo gratuito

Angelo Busani

L'assegnazione di una partecipazione indiretta di controllo su una società quotata, effettuata da un trustee a favore dei beneficiari del trust, trattandosi per costoro di un acquisto a titolo gratuito, non comporta per l'acquirente l'obbligo di effettuare una offerta pubblica di acquisto (Opa). È quanto deciso dalla Consob nella comunicazione n. Dem/1005200 del 16 giugno 2010 sul caso di un trustee titolare dell'intero capitale sociale di una società non quotata (proprietaria, a sua volta, del 61 per cento circa del capitale di una società quotata).

Questo trustee intendeva, sulla base delle norme recate dall'atto istitutivo del trust, cessare il trust stesso distribuendo il capitale della società non quotata per la nuda proprietà al figlio del disponente e per l'usufrutto al coniuge del disponente; con l'effetto che l'usufruttuario avrebbe dunque ottenuto una posizione di assoluto controllo della società quotata.

Si trattava di un trust istituito nel 1998 dal fondatore della società quotata in questione, con durata indeterminata, attribuendo al trustee «ampi poteri gestori» che gli consentivano una «estesa discrezionalità nell'amministrazione dei beni e nella scelta dei beneficiari». Come noto, il trust è di solito «riconducibile allo schema in cui un soggetto, detto costituente o disponente, attribuisce la proprietà di determinati beni a un altro soggetto, detto trustee, il quale ha il compito di amministrare quei beni nell'interesse di uno o più beneficiari.

Il problema affrontato era quello se, in caso di assegnazione, diretta o indiretta, di azioni quotate da un trustee ai beneficiari del trust si dovesse applicare l'articolo 106, comma 1, del d. lgs. 58/1998 (il testo unico finanziaria, Tuf), per il quale «chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento promuove un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli».

Questa norma va infatti applicata (ai sensi dell'articolo 45 del Regolamento Consob n. 1791, il Regolamento Emittenti) anche nel caso in cui al controllo dell'emittente quotato si giunga in via indiretta, e cioè controllando una società non quotata che, a sua volta, abbia il controllo dell'emittente.

La Consob ha dunque ritenuto che, nel caso esaminato, non vi fosse obbligo di Opa in quanto, ai sensi dell'articolo 106, comma 5, lett. f), Tuf, l'Opa non è dovuta se il superamento della soglia di possesso azionario avvenga sulla base di «acquisti a titolo gratuito». In verità, l'esonero da Opa per gli acquisti a titolo gratuito presuppone l'esistenza di un regolamento che la stessa Consob dovrebbe approvare; peraltro la Commissione ha ritenuto l'applicabilità diretta della norma in esame, anche nelle more dell'emanazione di tale regolamento, per i casi di trasferimenti a causa di morte e per «gli atti di liberalità che si connotano per il fatto di essere estranei ad una lo-

I passaggi rilevanti

Il caso
Alla Consob era approdato, per una valutazione di correttezza dell'operazione e sulle sue possibili conseguenze, il caso dell'assegnazione di una partecipazione indiretta di controllo su una società quotata effettuata da un trustee a vantaggio dei beneficiari del trust

La conclusione
La Consob ha ritenuto che si tratti di un acquisto a titolo gratuito che non ha come conseguenza per l'acquirente l'obbligo di effettuare un'opa
La gratuità dell'atto e la sua logica di pura liberalità fanno venire meno le preoccupazioni sulla possibile intenzione elusiva dell'intera operazione

gica economica-imprenditoriale» e ciò in quanto l'obbligo di Opa è piuttosto da collegare «ad operazioni di acquisto caratterizzate in senso marcatamente economico». Evidentemente, si deve trattare di atti di liberalità che «non siano volti a dissimulare ulteriori rapporti economici sottostanti o collegati ad altri accordi negoziali volti a eludere la disciplina dell'Opa obbligatoria».

Secondo la Consob, dunque, nel trust esaminato era «pacifica» la sua caratteristica di gratuità, tanto nel trasferimento dei beni al costituente al trustee, quanto della successiva distribuzione di tali beni ai beneficiari da parte del trustee: si trattava infatti di un trust di tipo familiare-testamentario, dato facilmente ricavabile sia dalla considerazione che i beneficiari del trust erano gli stretti congiunti del fondatore della società quotata sia dal rilievo che lo scopo del trust consisteva «nel mantenimento, educazione e benessere dei beneficiari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Procedura civile. L'avvocato deve informare il cliente

Avviso di conciliazione anche per le ingiunzioni

Giovanni Negri

Avviso di conciliazione obbligatorio anche per i decreti ingiuntivi. A prevederlo, intervenendo su uno degli aspetti più ricchi di tensioni tra avvocati e ministero della Giustizia, è il tribunale di Varese che, con provvedimento del 30 giugno 2010 ha sancito il vincolo anche per una categoria di procedimenti per i quali, a rigore di norma, questo non sarebbe possibile. Con il decreto legislativo n. 28 del 2010, di cui i giudici varesini forniscono una delle prime, ed estensive, interpretazioni.

L'ESTENSIONE

Per il tribunale di Varese l'obbligo riguarda anche i procedimenti per i quali la mediazione non è subito possibile

le controversie per cui è possibile (in concreto, perché prevista) l'attività (facoltativa, obbligatoria o su impulso giudiziale) dei mediatori».

Ed è proprio la mediazione facoltativa a poter essere utilizzata anche in questa fase del procedimento ingiuntivo e di questa possibilità la parte deve essere messa a conoscenza. Di più, per il tribunale di Varese il cliente deve essere avvisato comunque della rilevanza che potrà avere il decreto n. 28 del 2010 nel proseguimento del giudizio, dal momento che il congelamento delle disposizioni sulla conciliazione termina nel momento in cui il giudice pronuncia il suo «verdetto» sull'esecuzione provvisoria.

Poche settimane prima sempre il tribunale di Varese, con ordinanza datata 9 aprile, aveva invece escluso che l'obbligo di informativa si applichi anche alle controversie in materia di diritto delle persone e di famiglia. Un'eccezione che, per i giudici, si impone in termini di ragionevolezza. Che senso avrebbe infatti obbligare l'avvocato a informare il cliente della possibilità di avvalersi di mediatori e anche dell'esistenza di agevolazioni di natura fiscale per ridurre i costi, nel caso di liti che escludono questa possibilità?

Infatti, devono essere ritenute estranee alla conciliazione tutte quelle liti che non hanno un'evidente contenuto economico come nel caso della separazione personale tra coniugi, lo scioglimento del matrimonio e la cessazione dei suoi effetti civili che possono avere sì ricadute di natura finanziaria per l'esistenza degli interessati, ma non sono queste ultime a emergere in primo piano.

CARICRI

A fine luglio oltre 68mila detenuti

Diminuisce di poco rispetto al mese precedente la popolazione carceraria in Italia, anche se rimane il cronico e grave sovraffollamento delle celle: la «fotografia» viene dai dati a luglio 2010 del Dipartimento dell'amministrazione penitenziaria (Dap). Al 30 luglio il totale è di 68.121 detenuti, rispetto ai 68.258 registrati al 30 giugno, su una capienza regolamentare di 44.576 posti nei 206 penitenziari. Di essi, 24.675 sono cittadini stranieri e 2.967 sono donne; i semiliberi sono 905, di cui 98 stranieri.

La regione con più detenuti è la Lombardia, con 9.093 presenti in 19 carceri, seguita da Sicilia (8.054 in 26 carceri), Campania (7.625 in 17 carceri). Per posizione geografica, i condannati definitivi sono 37.219, di cui 12.467 stranieri; gli imputati sono 28.941 (12.001 stranieri), di cui in attesa di primo giudizio 13.987 (5.218 stranieri), appellanti 7.966 (3.800 stranieri) e i ricorriti 5.216 (2.605 stranieri).

Le nazionalità maggiormente rappresentate dietro le sbarre sono il Marocco, con 5.299 detenuti (46 donne e 5.183 uomini) pari allo 0,21% del totale degli stranieri, seguito da Romania con 3.309 (267 donne, 3.042 uomini, 0,13%), Tunisia con 3.155 (22 donne, 3.133 uomini, 0,13%), Albania con 2.921 (41 donne, 2.879 uomini, 0,12%) e Nigeria con 1.203 (228 donne, 975 uomini, 0,05%).

INTERVISTA Maurizio Lupoi Presidente dell'associazione «Il trust in Italia»

«Nessun rischio di abuso»

MILANO

Una decisione inappuntabile. Per Maurizio Lupoi, docente di sistemi giuridici comparati all'università di Genova e presidente dell'associazione «Il trust in Italia», l'intervento della Consob è «assolutamente condivisibile».

Professor Lupoi, ma l'orientamento della Consob non rischia di avallare condotte elusive della normativa sull'Opa?

Direi proprio di no. In questo caso, infatti, a quanto è pos-

sibile capire, si trattava di un trust utilizzato come sorta di testamento differito, in cui il trustee non aveva alcuna possibilità di scegliere i beneficiari. Era tutto già scritto, si tratta di una maniera per favorire il passaggio nell'esercizio del controllo su una società partecipata in

«Esposto contro un sito che propone l'uso dell'istituto per aggirare le regole sul fallimento»

maggioranza da un soggetto ad altri. Una maniera, magari non ancora molto diffusa, ma lineare nel negozio giuridico, per rispondere ad esigenze reali.

Le è mai capitato di imbattersi in trust con queste caratteristiche?

Così semplici no. Ma si tratta di una modalità, che la Consob ha giudicato perfettamente legittima, per disporre, ora per allora, delle proprie volontà in ordine a una questione cruciale come l'assegnazione di controllo su una società quotata. La

persona che l'ha disposta ha investito il trustee del rispetto di alcune indicazioni molto precise in ordine alle persone che avrebbero beneficiato della disponibilità della quota.

Quindi, il trust si dimostra una soluzione flessibile e opportuna...

Certo, ma a un utilizzo gradualmente più diffuso, favorito anche dall'ormai pieno riconoscimento giuridico del trust interno, si accompagna anche il rischio di abusi. Soprattutto se si pensa di utilizzarlo per la trasparenza del nostro dell'economia come quello fallimentare. In queste ore abbiamo presentato, co-

me associazione, un esposto ai Consigli dell'ordine degli avvocati di Milano e Roma e all'Antitrust per segnalare il sito di una società che propaga da trust di protezione patrimoniale in maniera assolutamente impropria.

In che senso?

Si propone il ricorso al trust come strumento per mettere i propri beni al riparo dall'attacco di creditori, magari nel caso di un'impresa in vista della dichiarazione di fallimento. Una possibilità che noi abbiamo da sempre escluso, ora corroborata da recenti pronunce del tribunale di Milano.

G. Ne.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

TV A CURA DI LUIGI PAINI www.ilsote24ore.com/cinema

Sfide

RAITRE 23.55

La grande carriera di Roberto Baggio (nella foto), appena chiamato dalla Figa a dare nuova linfa a un calcio profondamente in crisi



Da non perdere

RAITRE 21.10

Gli archivi della storia. Perché l'Abbazia di Montecassino venne rasa al suolo dalle bombe alleate il 15 febbraio 1944? Il documentario ricostruisce una pagina tristemente celebre della Seconda guerra mondiale.

RETE 4 23.05

Rischiose abitudini, di Stephen Frears, con Anjelica Huston, John Cusack, Usa 1991 (104'). Truffatrice la madre, truffatore il figlio. Attenti ragazzi, le vostre abitudini sono davvero rischiose...

CANALE 5 23.20

Ale & Franz Show. Far ridere è il loro mestiere: antologia degli sketch più belli della coppia lanciata dal programma "Zelig".

Attualità

RAITRE 10.35

Cominciamo bene estate. Perché la maggior parte degli italiani va in vacanza in agosto? Ne parlano Arianna

Ciampoli e Michele Mirabella.

RAIUINO 23.30

Tv7. Elezioni sì o no? E se sì, quando? Si può aprire l'alternativa di un governo di transizione? Puntata speciale condotta da Monica Maggioni.

Spettacolo

CULT 21.00

Cacciatore bianco, cuore nero, di Clint Eastwood, con Clint Eastwood, Usa 1990 (119'). Celebre regista è in Africa per preparare un film: Eastwood ripercorre le esperienze di John Huston ai tempi di "La regina d'Africa".

STUDIO UNIVERSAL 21.00

Fuori orario, di Martin Scorsese, con Griffin Dunne, Rosanna Arquette, Usa 1985 (96'). La strana notte di un "travet" della Grande Mela. Ovvero, le inquietudini del (quasi) giovane Scorsese.

MGM 21.00

Niente di personale, di Thaddeus O'Sullivan, con Ian Hart, Gran Bretagna 1995 (85'). Violenze in Irlanda del

Nord: siamo negli anni 70, quando il paese era a un passo dal baratro.

PREMIUM ENERGY 21.00

Johnny English, di Peter Howitt, con Rowan Atkinson, John Malkovich, Gran Bretagna 2003 (100'). Bond, il suo nome "non" è James Bond. Si ride.

RETE 4 21.10

Passenger 57 - Terrore ad alta quota, di Kevin Hooks, con Wesley Snipes, Usa 1992 (84'). Un terrorista si è impadronito dell'aereo. Cercasi eroe per fermarlo.

SKY HITS HD 21.15

Il seme della discordia, di Pappi Corsicato, con Caterina Murino, Italia 2008 (85'). Lei è incinta, ma lui è sterile... Oops!

RAITRE 1.40

Fuori orario. Notte-noir: i film proposti da Enrico Ghezzi sono "Roadblock" (1951), di Harold Daniels, "Braccati dai G-men" (1949), di Felix Feist, "Sterminata la gang!" (1950), di Richard Fleischer, e "Le jene di Chicago" (1952), ancora di Fleischer.

RADIO 24

Nuovi orizzonti

16.00 - Giro di vita

Cambiare esistenza? La missione non è impossibile. Ne parla Achille Corea (nella foto)



6.10 Letture di Radio 24

6.15 Nessun luogo è lontano R

7.00 Gr 24

7.15 24 Mattino Estate

7.35 - In primo piano

La rassegna stampa

8.35 - Bianco o nero

C'è bisogno di

immigrazione qualificata?

9.00 Nove in punto

L'Europa è finita?

10.00 Agosto - Tecniche di sopravvivenza

La partenza

11.00 Essere e benessere

Timidezza: limite o risorsa?

12.10 Salvadanaio

Acquisti a "chilometro zero"

13.00 Gr 24

13.15 Nessun luogo è lontano

Le rotte dei migranti

14.00 A tempo di sport

Con Carlo Genta

15.00 Destinati incrociati R

16.00 Giro di Vita

di Achille Corea

16.30 Summertime

Con Elisabetta Fiorito

17.00 Focus Economia

La giornata

economico-finanziaria

18.10 La zanzara

In volo sull'attualità

20.30 Giro di Vita R

21.05 Nove in punto R

22.05 Agosto - Tecniche di sopravvivenza R

23.10 Destinati incrociati R

23.50 Letture di Radio 24 R

GR 24: all'ora

STRADE IN DIRETTA: ai 15' e ai 45'

BORSE IN DIRETTA: alla mezz'ora

Per le frequenze:

800-080408

Per intervenire alle trasmissioni:

800-240024

SMS 349-2386666

I Gr possono essere ascoltati anche su:

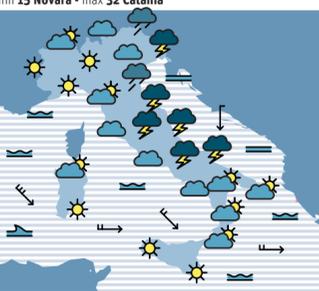
www.radio24.it

www.ilsote24ore.com

IL TEMPO A CURA DEL CENTRO EPSON METEO www.ilsote24ore.com/meteo

Oggi

min 15 Novara - max 32 Catania



Nord: al Nord Ovest ampie schiarite fin dal mattino e sensibile rialzo termico. Sul settore di Nord Est nuvolosità irregolare e ancora qualche breve rovescio isolato. Centro: cielo in prevalenza nuvoloso. In giornata la probabilità di rovesci o temporali sarà ancora elevata nelle zone interne del versante tirreno, su Marche e Abruzzo. Temperature in calo. Sud e isole: da poco nuvoloso a nuvoloso, con schiarite più ampie nelle isole. Possibilità di brevi temporali nel centro nord della Puglia. Venti sostenuti di maestrale sulle isole e sui mari circostanti.

Domani

min 12 L'Aquila - max 31 Catania



Nord: tempo nuovamente stabile e soleggiato. Sulle regioni nord orientali, specie sulle Alpi, saranno ancora possibili degli annuvolamenti, a Nord Ovest cielo sereno. Temperature in rialzo. Centro: schiarite anche ampie su tutte le regioni. In giornata residui addensamenti attorno ai rilievi, con brevi rovesci non del tutto esclusi. Temperature in rialzo. Venti deboli. Sud e isole: in Sardegna in prevalenza sereno. Al Sud e in Sicilia un po' di nubi soprattutto sulle zone tirreniche e, durante il pomeriggio, nelle zone interne. Venti di maestrale in attenuazione.

Temperature

Italia	OGGI	DOMANI	Bratislava	17 24	14 20	Praga	15 22	16 20
Ancona	17 25	14 26	Bruxelles	11 25	16 21	Stoccolma	16 24	16 23
Bari	21 28	19 27	Bucarest	23 36	25 36	Tirana	21 28	18 26
Bologna	15 25	17 30	Budapest	17 25	13 19	Vienna	17 23	14 21
Cagliari	19 28	18 30	Copenaghen	19 24	19 21	Zurigo	11 16	8 17
Firenze	17 26	17 30	Dubino	16 19	14 21	Mondo		
Genova	18 27	20 28	Francoforte	12 19	11 21	Casablanca	24 36	26 36
Milano	16 28	18 29	Ginevra	9 14	9 16	Hong Kong	24 30	24 30
Napoli	20 27	19 28	Helsinki	23 39	29 40	Il Cairo	26 44	23 40
Palermo	22 27	21 27	Istanbul	24 38	25 38	Johannesburg	4 20	5 21
Roma	18 25	17 29	Kiev	31 43	30 42	Los Angeles	20 27	19 26
Torino	15 26	18 28	Lisbona	21 29	21 31	New Delhi	26 36	26 37
Venezia	17 25	18 28	Londra	11 20	14 20	New York	16 28	19 29
			Lubiana	12 19	11 22	Rio de Janeiro	14 22	17 24
			Madrid	13 36	14 37	Sidney	7 14	8 15
			Atene	27 37	24 36	Mosca	24 32	24 32
			Belgrado	19 34	16 28	Oslo	28 36	25 33
			Berlino	17 24	15 20	Tel Aviv	28 36	25 33
			Parigi	12 26	16 22	Tokyo	23 26	21 29

AVVISI ECONOMICI

www.ilsote24ore.com
motore di ricerca annunci/informazioni
Inserisci il tuo annuncio su Il Sole24Ore e online direttamente <http://annunci.ilsote24ore.com>

Con operatore:
Telefono 800.069.328
Fax 800.168.328
dall'estero
Telefono +39 0342 567632
Fax +39 0230223026
e-mail: sportelssystem@ilsote24ore.com

Inviare testo e ragione sociale ricevute preventivo e modalità di pagamento
Tariffe:
Costo a parola 9,00€ + IVA 20% min. 10 parole. Neretto: tariffa doppia. Necrologia 19,00€ + IVA 20%. Il Sole 24 Ore precisa che tutte le ricerche/offerite di lavoro devono intendersi rivolte agli uomini e alle donne (L. dic. 77 n. 905), le ricerche effettuate direttamente dalle aziende non possono essere fatte in forma anonima Decreto Legislativo 10 settembre 2003 n. 276 art.9, le agenzie accreditate devono citare n. registrazione.

Le risposte indirizzate al servizio gestione risposte sportelssystem@ilsote24ore.com, salvo i diritti di cui art. 7 D.Lgs. n. 196/03; si richiede espressamente al candidato di permettere al proprio C.V. consenso al Il Sole 24 Ore il trattamento/manuale automatizzato dei miei dati finalizzato ad un riscontro.

Finanziamenti

Compra-vendita aziende

ACQUISTARE VENDERE AZIENDE. Immobili, ricercare soci, ventennale esperienza pagamento contanti. 02 / 3272448 www.cogefim.com

NOTA AZIENDE operante nel settore immobiliare con esperienza su tutto il territorio nazionale cerca socio per espansione della propria attività nel territorio europeo. Contattare via mail: tsusvedi@yahoo.it

Località turistiche

MENTONE Nuova operazione immobiliare! Appartamenti da € 120.000 prezzi locali affrettatevi! ITALGESTGROUP.COM TEL. 848 - 842842

SARDEGNA Punta Aldia, prestigioso bilocale con veranda e giardino. 0789.66575 www.euroinvest-immobiliare.com

ABBANOVA S.p.A. ESTRATTO BANDO DI GARA Il giorno 07/08/2010 - ore 09.30 presso AbbanoVA SpA Viale Diaz 77 Cagliari è indetta una procedura aperta per l'esecuzione dei lavori inerenti "Manutenzione straordinaria della rete fognaria dei Comuni di Maracalagonis e Capoterra - ID 2005 - 1057". RIF. APP. 55/2010. Importo complessivo dell'appalto € 951.140,0