

YOOX NET-A-PORTER GROUP

Regulations on Related Party Transactions

PROCEDURE EX ART. 4 OF CONSOB REGULATION 17221 OF 12 MARCH 2010

INTRODUCTION

This Procedure for related-party transactions (the "**Procedure**"), originally approved on 10 November 2010, has been amended with resolution of the Board of Directors of YOOX NET-A-PORTER GROUP S.p.A. ("**YNAP**" or the "**Company**") on 16 December 2015, 1 March 2017 and 2 August 2017, after favourable opinion of the Independent Directors comprising the Related-Party Transaction Committee (as defined in art. 5 below in this Procedure).

The Procedure is – adopted in accordance with the Regulations on Related-Party Transactions issued by CONSOB with decision no. 17221 of March 12, 2010 (subsequently amended by decisions no. 17389 of 23 June 2010, no. 19925 of 22 March 2017 and no. 19974 of 27 April 2017) (the "**Regulations**"), in execution of article 2391-bis of the Italian Civil Code and articles 113-ter, 114, 115 and 154-ter of the Italian Finance Consolidation Act (Legislative Decree no. 58 of February 14, 1998 - "**TUF**") as well as article 17 of Regulation (EU) no. 597/2014 and sets out the rules governing the identification, approval and management of related-party transactions of YNAP, directly realised by the Company or through Subsidiaries (as defined below).

Specifically, the Procedure:

- governs the procedure for identifying related parties, defines the method and timing for the preparation and updating of the List of Related Parties, and identifies the company divisions with responsibility for doing so;
- identifies the rules for identifying related-party transactions before they are carried out;
- governs the procedure by which YNAP executes related-party transactions, also via its subsidiaries as defined in article 93 of TUF or other companies subject to direction and coordination (the "**Subsidiaries**");
- establishes the procedure and timing for the fulfilment of the obligation to inform corporate bodies and the market.

This Procedure shall be treated as instruction given by YNAP to all Subsidiaries pursuant to and to the effects of art. 114, second paragraph of the TUF.

The Company applies this Procedure in accordance with CONSOB Communication DEM/10078683, published on September 24, 2010 containing "Guidelines for application of the Regulations on related-party transactions approved by decision no. 17221 of March 12, 2010 as amended", annexed to this Procedure at "Appendix I" (the "**Communication on Application**").

2. DEFINITIONS

2.1 Definition of "related parties"

For the purposes of this Procedure, the terms "related parties" and the related concepts of "control", "joint control", "significant influence", "members of close family", "executives with strategic responsibilities", "subsidiary", "affiliate" and "joint venture" have the same meanings given to them in Appendix 1 to the Regulations¹, annexed to this Procedure at "Appendix II".

On the basis of the definitions in Appendix 1 to the Regulations and taking into account information provided in the Communication on Application, the following parties are considered related parties of YNAP:

- 1) persons who control YNAP directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries;
- 2) persons who are controlled by YNAP directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries;
- 3) persons who are subject to joint control with YNAP directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries;
- 4) persons who hold, directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries, a shareholding in YNAP such that they can exercise a significant influence over the company;
- 5) persons who exercise control over YNAP together with others, directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries;
- 6) persons who exercise sole or joint control or a significant influence over YNAP by virtue of their involvement in a shareholders' agreement;

¹ Despite the absence of any direct reference to IAS 24 – "Related Party Disclosures", adopted in accordance with the procedure in article 6 of Regulation (EC) 1606/2002 ("IAS 24"), when identifying the subjective perimeter of correlation and the concept of a related-party transaction, the definitions contained in Appendix 1 to the Regulations will be considered by CONSOB in the exercise of its regulatory activities and also with regard to the body of international accounting standards as indicated in the Regulations, in accordance with the interpretations given by the competent bodies, provided that they are applicable to the version of IAS 24 in force on the date on which the Regulations became effective (see paragraph 1 of the Communication on Application).

YOOX NET-A-PORTER GROUP

- 7) companies affiliated to YNAP;
- 8) entities who, directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries, are controlled by an entity who, directly or indirectly, also via subsidiaries, trustees or intermediaries, owns a share in YNAP equal to at least 20% of the ordinary share capital of YNAP;
- 9) joint ventures in which YNAP has a shareholding.
- 10) executives of YNAP with strategic responsibilities and executives of companies who control YNAP as defined in Appendix I of the Regulations, i.e. persons with the direct or indirect power or responsibility for the planning, direction and control of the activities of YNAP and its parent companies (including directors, including non-executive directors, independent directors and standing auditors);
- 11) members of the close families of the persons indicated in 1), 4), 5), 6) and 10) above, i.e. any family members with the potential to influence or be influenced by the person in question in their relations with YNAP, including spouses not legally separated, common law partners, their children and dependents;
- 12) a company in which one of the persons named in 10) and 11) above exercises, directly or indirectly, control, joint control or significant influence, or holds a significant share of not less than 20% of the voting rights;
- 13) supplementary collective or personal pension schemes (Italian or foreign) set up for the benefit of employees of the Company or any other affiliated entity.

The Company's Administration, Finance and Control Department will update a list of the following at least once every three months, using information tools and with the help of other company departments if necessary: (i) the Company's main corporate functions and (ii) the directors and main corporate functions of the subsidiaries, companies exercising control over the Company, and affiliated companies within the meaning of Appendix 1 of the Regulations, a list of parties related to the Company (the "**List of Related Parties**").

For the purposes of updating the List of Related Parties, the Administration, Finance and Control Department will send the executives of YNAP with strategic responsibilities who exercise control over the Company within the meaning of Appendix I to the Regulations, the six-monthly questionnaire contained "Appendix III" of this Procedure. The executives must complete, sign and return the questionnaire to the AFC Department and must also promptly notify that Department of any changes to the information in their replies, by sending an updated version of the questionnaire.

2.2 Definition of "transaction"

"Related-party transaction" means "any transfer of resources, services or obligations among related parties, regardless of whether any consideration has been agreed" (Appendix 1(1) of the Regulations), including but not limited to the following, as indicated in the Regulations and the Communication on Application: (i) mergers involving YNAP and a related party; (ii) demergers by incorporation with a related party; (iii) non-proportional demergers; (iv) increases in the capital of YNAP with the exclusion of an option right in favour of a related party.

The Procedures also govern those transactions which, if carried out by Subsidiaries, are connected to YNAP because of a prior examination or review by YNAP, in accordance with paragraph 7 of the Communication on Application, to which please refer.

2.3 Definition of "independent directors" and "non-related directors"

For the purposes of this Procedure:

- "independent directors" means those recognised as such by the Company, in application of the legal and regulatory regime for the time being in force (including principles and application guidelines of the Company's Code of Conduct);
- "non-related directors" means directors other than the counterparty of a certain transaction and its related parties.

3. APPROVAL, DISTRIBUTION AND PUBLICATION OF THE PROCEDURE

3.1 Approval and amendments to the Procedure

The Procedure and any amendments are approved by the YNAP Board of Directors, with the favourable opinion of a Committee formed exclusively of at least three independent directors appointed from time to time by the Board. The Committee will meet in good time before the Board meeting called to approve the Procedure and related amendments. The meeting, to which the Board of Auditors and Internal Audit Function Manager are also invited, will also be attended by the Director responsible for drafting the accounts under article 154-bis of the TUF. The Committee's opinion will then be sent to the Board of Directors, at least one day before the meeting.

If there are not at least three independent directors in office, resolutions on the Procedures and related amendments will be approved with the favourable opinion of those independent directors who are present, or in their absence, on the non-binding

opinion of an independent expert nominated by the Board of Directors. In that case the Committee's opinion will also be sent to the Board of Directors, at least one day before the meeting.

The Board of Directors will evaluate, at least once a year, whether or not to review the Procedure taking into account, inter alia, any reforms to laws and regulations, changes to the ownership structure, and the effectiveness of the Procedure in practice.

3.2 Distribution, entry into force and publication of the Procedure

The Company's Administration, Finance and Control Department will send the Procedure and the List of Related Parties to the main corporate divisions of YNAP, including the Director responsible for drafting the accounts under article 154-bis of the TUF – in order to align the Procedure with the administrative and accounting procedures set out in that Act. The Procedure will also be sent to all those functions required to comply with it (such as the Internal Audit department, Internal Audit Function Manager and Board of Auditors).

Pursuant to and to the effects of art. 114, second paragraph of the TUF, the Administration, Finance and Control Department will also send the Procedure to the Directors and main corporate functions of the Subsidiaries, for information purposes and compliance within the scope of their responsibilities. For this purpose the Chairman of the Board of YNAP will send the Subsidiaries' executive bodies a communication, enclosing a copy of the Procedure, illustrating the instructions on the main areas of compliance to ensure that the processes governed by the Procedure are implemented effectively. The Subsidiaries' executive bodies must sign a communication by way of acceptance and send it to the Chairman of YNAP, accepting the instructions and agreeing to comply with all the relevant obligations under the Procedure, and to distribute it to their company departments and any other companies over which the Subsidiaries may have control within the meaning of article 93 of the TUF.

The Procedure will be applied with effect from the approval date thereof by the Board of Directors and will be published immediately, after approval and any changes made by the Board, in the Corporate Governance section of the Company's website (www.ynap.com). By reference to the same site it will also be published in the annual report which also contains information on related-party transactions as required under article 2391-bis of the Italian Civil Code.

4. IDENTIFICATION OF RELATED-PARTY TRANSACTIONS

Those persons responsible for approving and/or executing a given transaction on behalf of the Company or its subsidiaries must check, before undertaking negotiations, whether the counterparty is a related party or not. They must refer, among other things, to the List of Related Parties and obtain assistance from the Company's Administration, Finance and Control Department, and the Legal & Corporate Affairs Office if necessary. If it is found that the counterparty to the transaction is a related party of YNAP, the Administration, Finance and Control Department must be notified promptly of the intention to begin negotiations on the transaction.

The notification must contain at least the following information:

- details of the counterparty and the type of relationship;
- the type and object of the transaction;
- the financial terms and conditions of the transaction;
- the expected timeframe;
- the reasons for the transaction, any criticalities or potential risks associated with it, also in consideration of the Company's exercise of direction and coordination over the counterparty;
- any other transactions entered into with the same party, or related persons.

If the terms and conditions are considered usual or standard for the market, the documentation must contain objective references in this regard.

On receipt of the above notification and after verifying the existence of a relationship with the counterparty, the Administration Finance and Control Department will evaluate, with the help of the Legal & Corporate Affairs Office, whether:

- (a) the transaction is significant under the terms of the Regulations and must therefore undergo the procedure described in paragraph 6 below;
- (b) one or more of the exemptions described in paragraph 9 below can be applied.

The Administration, Finance and Control Department, with the help of the Legal & Corporate Affairs Office, will also verify whether or not the transaction is price-sensitive, and whether the procedures on the management of sensitive information and the registration of persons with access to privileged information should be implemented.

In the case described in (a) above, the Administration, Finance and Control Department will launch the procedure described in paragraph 6.

In the case described in (b) above, the Administration, Finance and Control Department will describe the checks carried out in the Archive of Related-Party Transactions (as defined below). With the help of the Legal & Corporate Affairs Office it will also fulfil any obligations under the terms of paragraph 9 below, or issue instructions in that regard to other departments.

The Administration, Finance and Control Department of the Company will prepare and keep a computerised archive (the “**Archive of Related-Party Transactions**”), of:

- related-party transactions, including those executed via Subsidiaries, approved under the terms of paragraph 6 below (including any transactions subject to framework decisions within the meaning of article 8 below); and
- related-party transactions, including those executed via the Subsidiaries, to which the Regulations do not apply, further to paragraph 9 below.

5. GENERAL PRINCIPLES FOR THE APPROVAL OF RELATED-PARTY TRANSACTIONS

Related-party transactions must reflect the criteria of transparency, material and procedural accuracy and are conducted in the exclusive interests of YNAP.

Material accuracy means that the transaction must be correct from a financial viewpoint, for example when the transfer price of an asset is in line with market prices and more generally when the transaction has not been influenced by the relationship, or at least that the relationship has not led to the acceptance of conditions which are unduly onerous for YNAP.

Procedural accuracy means compliance with procedures intended to ensure the material accuracy of the transaction, i.e. compliance with rules which allow, at least potentially, that a related-party transaction will not unduly prejudice the interests of YNAP and its investors. In particular, the essential elements of procedural accuracy are the following: (i) compliance with rules on the approval of related-party transactions; (ii) the information provided to persons called to authorise the transaction, who must always be informed of the existence of a relationship (type, origin and scope) and its possible influence on the decision to execute the transaction and define its terms and conditions; (iii) justification for the issuer’s motives – on the basis of articles 2391 and 2497-ter of the Italian Civil Code in relation to transactions concluded in the presence of a director with involvement, or in the case of company direction and coordination – so that the influence of the relationship on the definition of the terms of the transaction can be evaluated.

Notwithstanding article 8 of the Regulations, as the Company is a smaller entity within the meaning of article 3 of the Regulations, its procedure on related-party transactions, including high-significance transactions (as identified in Appendix 3 to the Regulations), is identified according to the provisions of article 7 of the Regulations, subject to the sole competence of the Board of Directors in relation to the matters set out below. The provisions of article 5 of the Regulations also apply (“Public disclosures on related-party transactions”).

In particular, as illustrated in paragraph 6 below, related-party transactions are approved through the involvement of a Committee (the “**Related-Party Transaction Committee**”), formed of three independent directors, appointed by the Board of Directors. Those directors must also be non-related directors, in respect of each transaction.

In each of the cases described in paragraphs 6 and 7, the documentation in support of related-party transactions will be kept in such a way as to identify:

- the characteristics of the transaction (strategic and industrial value, economic and financial, legal, fiscal aspects, risks and criticalities, guarantees issued or received etc.);
- the type of relationship;
- the Company’s interest in the transaction;
- the method by which the financial terms and conditions were determined, and an evaluation of its congruity compared to the market values for similar transactions.

If the type, scope and characteristics of the transaction so require, the Related-Party Transaction Committee will ensure that the transaction is concluded with the assistance of independent experts in order to assess the value of the assets, and with the appropriate financial, legal or technical advice (by commissioning a special valuation and/or fairness and/or legal opinions) in order to ensure that the transaction is not undertaken with different conditions from those that would realistically have been agreed between non-related parties.

Directors who have an interest in the transaction must inform the Board promptly and in full of the existence of that interest and on the related circumstances of the same. The decision to have those directors leave the meeting during decisions on the transaction or to abstain from voting must be made on a case by case basis. If the director in question is the Managing Director,

he will not conclude the transaction. In such cases, the Board's decisions must state adequate reasons and the benefit for the company of entering into the transaction.

The Board of Directors will consider the most appropriate course of action if the fact of removing the directors from the meeting at the time of the decision could prejudice the quorum necessary for decisions to be passed.

The Board of Directors is in any case competent to make (i) any decision relating to low value transactions carried out under non-market conditions, and (ii) decisions concerning high-significance transactions with related parties as described in paragraph 10.2 of the Procedure.

6. PROCEDURE FOR RELATED-PARTY TRANSACTIONS

6.1 Transactions for which the General Assembly is not competent

Subject to the Board of Directors' sole competence in relation to the matters indicated in the preceding paragraph, related-party transactions which are not within the competence of the General Assembly will be approved and/or executed by the person with the authority to approve and/or execute them according to the Company's rules on governance, with the non-binding, justified opinion of the Related-Party Transaction Committee. For that purpose, having identified the transaction's significance under the terms of the Regulations, in accordance with paragraph 4 above, the Administration, Finance and Control Department will promptly notify the person responsible for approving and/or executing the transaction who will then, having positively evaluated the transaction's feasibility, immediately inform the Related-Party Transactions Committee members in writing (via the Administration, Finance and Control Department). The Committee members must then declare, in writing, that there are no relationships linked to that specific transaction (also, if applicable, in relation to the Subsidiary's counterparty).

The notification must provide full and adequate information about the transaction, and at the very least must contain:

- details of the type of relationship and an indication of the related party;
- the object of the transaction and the methods of execution;
- the timeframe and financial conditions, including the countervalue of the transaction;
- the method by which the financial terms and conditions were determined, and an evaluation of its congruity compared to the market values for similar transactions;
- the interests and reasons underlying the transaction, any criticalities or potential risks associated with it, also in consideration of the Company's exercise of direction and coordination over the counterparty.

If the terms and conditions are considered usual or standard for the market, the documentation must contain objective references in this regard.

The above-mentioned information may be given in several phases, if the progress of negotiations does not allow all the required information to be given at the same time.

The Related-Party Transaction Committee may request additional information.

If three independent directors are not present, or if in relation to a particular transaction with related parties one or more members of the Related-Party Transaction Committee declare themselves to be related parties in respect of the specific transaction, in order to ensure material accuracy, a justified favourable opinion must be given by the independent director(s) or by the non-related independent directors who may be present, or in their absence, by the Board of Auditors. An independent expert may also be appointed. If the Board of Directors obtains the opinion of the Board of Auditors, the members of the Committee must, if they have an interest (either direct or via a third party) in the transaction, notify the other auditors, specifying the nature, terms, origin and scope of the transaction.

As indicated in paragraph 5 above, if required due to the type, scope and characteristics of the transaction, the Related-party Transaction Committee (or their alternates, depending on circumstances) may obtain special valuations and/or fairness and/or legal opinions from one or more independent experts of their choice, at the Company's expense. For this purpose, they may indicate to the YNAP Board of Directors the name of the expert(s) to be appointed in that regard. The experts' mandates must expressly state that they are specifically assisting those persons in the exercise of their duties.

The appointment of an independent expert cannot be delegated to persons who are counterparties in the transaction, or who are related parties of the Company or of the counterparty.

The expert must declare his independence at the time of his appointment, and give any reasons for which any financial, capital or economic relations with YNAP, entities with control over YNAP, subsidiaries of YNAP or entities subject to joint control by YNAP and/or the directors of those companies, are not relevant for the purposes of evaluating his independence. The expert valuations, fairness and/or legal opinions must be sent to the Related-party Transaction Committee (or, depending on

circumstances, the alternates of the Committee) with sufficient notice in the days leading up to the Related-Party Transactions Committee meeting.

The Related-party Transaction Committee will meet in good time ahead of the date scheduled for approval and/or execution of the transaction. The meeting, to which the members of the Board of Auditors are also invited, will be attended (if required) by the Directors or executives with proxies (including directors responsible for conducting the negotiations or preparations) of YNAP and its Subsidiaries, and any other persons indicated by the Related-Party Transaction Committee.

When formulating its opinion, the Related-party Transaction Committee must also consider YNAP' interests in carrying out the transaction, the related benefits, and the material accuracy of the related conditions.

The opinion must be given, together with an indication of any conditions to which it is subject, within three days (except where good cause can be demonstrated) prior to the date scheduled for approval and/or execution of the transaction, together with any expert reports, fairness or legal opinions required, and all the information sent to the Related-party Transaction Committee.

During any meetings of the Board of Directors called to approve the transaction, a member of the Related-party Transaction Committee delegated for that purpose must explain to the Board the justified opinion of the Committee.

If minutes of the decision (of the Board of Directors or other corporate body) are drafted, they must contain appropriate justification of the Company's interests in carrying out the transaction, to its suitability, its material accuracy and the related conditions. They must also mention the main elements of the Related-Party Transaction Committee's opinion or that of the Committee's alternates, if applicable. If approval of the related-party transaction is within the competence of the executive directors or directors with authority to approve it, the motivation for the Company's interest in carrying out the transaction, its suitability and material accuracy of the related conditions, and an explanation of the main elements of the opinion, will be given to the Board of Directors and the Board of Auditors during the next available meeting.

Subject to article 17 of Regulation (EU) no. 597/2014, in the event that one or more transactions are approved despite the Related-Party Transaction Committee having given a negative opinion, the Board of Directors, with the support of the Administration, Finance and Control Department, the Legal & Corporate Affairs Office and the other persons involved in the transaction, will prepare and publish, within fifteen days from the end of each quarterly reporting period, a document containing details of the counterparty, the object and consideration for those transactions, and the reasons why the opinion was not approved. That document will be deposited at the company's head office in accordance with the procedure set out in Title II, Chapter I of CONSOB Regulation 11971/99 ("**Issuer Regulations**"). By the same deadline, the opinion will be made available to the public in the form of an appendix to the above document, or on the Corporate Governance section of the Company website www.ynap.com.

6.2. Transactions within the competence of the General Assembly

If a transaction is within the competence of the General Assembly or must be authorised by the latter, the provisions of paragraph 6.1 above will apply (mutatis mutandis) in relation to the investigation and approval of the proposed resolution to be submitted to the assembly by the Board of Directors.

If expressly provided for in the Company's bylaws and subject to article 5 of the Regulations, if applicable, in urgent cases related to "crisis" within the Company, the transactions may be concluded notwithstanding the provisions of the foregoing paragraph, provided that: (i) the body convening the assembly prepares a report containing adequate justification for the urgency, and the control body reports to the meeting on its considerations concerning that justification; (ii) the report and considerations referred to above will be made available to the public at least twenty-one days prior to the date set for the assembly at the company's head office, as indicated in Part III, Title II, Chapter I of the Issuer Regulations.

7. TRANSACTIONS CONDUCTED VIA SUBSIDIARIES

If the Board of Directors (or the delegated bodies or other company executives) of YNAP examine and/or approve related-party transactions carried out by Subsidiaries, the Related-Party Transaction Committee or its alternates as applicable, the Board of Auditors and the Board of Directors of YNAP will receive, with adequate advance notice, sufficient information about the transaction, with particular regard to the type of relationship (including details of the related party), the object, financial conditions and timeframe, and the underlying interests and reasons for the transaction). If the terms and conditions are considered usual or standard for the market, the documentation must contain objective references in this regard.

The transaction will be approved and/or executed by the competent body of the Subsidiaries, with a non-binding, motivated opinion of the Related-Party Transaction Committee or its alternates as applicable. Unless there is proven good cause, the opinion must be given within three days prior to the date of approval or execution of the transaction. All the information sent to the Related-party Transaction Committee (or, depending on circumstances, its alternates), together with further documentation relating to the transaction, must be made available to the person responsible for approving and/or executing the transaction with sufficient notice.

If the transaction to be executed via the Subsidiaries is within the competence of the General Assembly, the above procedure will be applied (with the necessary amendments) for the proposed resolution to be submitted to that assembly.

The Delegated Bodies of YNAP must provide the YNAP Boards of Directors and Auditors with full, detailed reports, at least on a quarterly basis, on the execution of transactions and those exempt in accordance with the Regulations, their main characteristics and conditions, approved by the Subsidiaries during the quarterly period in question.

8. FRAMEWORK DECISIONS

Under article 12 of the Regulations, identical transactions with certain categories of related party, also those executed via Subsidiaries, may be approved by recourse to framework decisions.

Without prejudice to the provisions of the Regulation, also in the matter of disclosure to the public, decisions relating to the adoption of framework decisions must be subject to the provisions of paragraph 6 above, subject to the Board of Directors' authority to approve, if the aggregate maximum amount of the transactions in question is higher than the thresholds stipulated in paragraph 10.2 below.

Framework decisions taken in accordance with this paragraph may not be effective for more than one year and must refer to transactions determined adequately, stating at least the foreseeable maximum amount of the transactions to be executed in the period in question, and justification for the planned conditions.

The Delegated Bodies of YNAP must provide full reports to the Board of Directors on the implementation of framework decisions, at least on a quarterly basis.

When approving a framework decision, the Company will publish a statement under article 5 of the Regulations if the maximum amount of the transactions in question is likely to exceed one of the thresholds identified in paragraph 10.2 below.

Article 7 of the Regulation will not apply to individual transactions concluded in implementation of the framework decision. Transactions concluded in implementation of a framework decision required to be disclosed under the terms of the foregoing paragraph are not included in the calculation of the cumulative total referred to in article 5(2) of the Regulations.

9. CASES OF EXEMPTION UNDER ARTICLE 13 OF THE REGULATIONS

Subject to the cases of exemption referred to in article 13(1) and (4) of the Regulations, those regulations will not apply to the following:

- a) transactions with a negligible value referred to in paragraph 9.1 below;
- b) payment plans based on financial instruments approved by the General Assembly under the terms of article 114-bis of the TUF and related operations (see paragraph 9.2 below);
- c) decisions other than those indicated in article 13(1) of the Regulations, concerning fees paid to directors with particular duties and fees to other directors with strategic responsibilities, in accordance with the conditions of article 13(3)(b) (see paragraph 9.3 below);
- d) ordinary transactions concluded under market or standard conditions (see paragraph 9.4 below);
- e) urgent transactions not within the competence of the General Assembly and not requiring authorisation by the latter (see paragraph 9.5 below);
- f) transactions with or between Subsidiaries or affiliated companies, if those companies have no interests classified as "significant" (see paragraph 9.6 below).

The other decisions referred to in (b), (c), (d) and (f) above will also be subject to the obligations to provide periodic information under article 5(8) of the Regulations.

9.1. Low-value transactions

Low-value transactions (as defined below) are excluded from the application of the Regulations and these Procedures. They may be executed, in accordance with the respective powers, by the duly authorised person at YNAP or executive directors, or directors authorised by the Subsidiaries.

For the purpose of the Procedures, "low-value transactions" means those with a value of less than Euro 100,000,000 (one million).

This exclusion does not apply in the case of several low-value transactions which are identical or carried out as part of the same plan, concluded with the same related party or persons related to the latter or to YNAP, if their aggregate total exceeds the amount stated above.

9.2 Payment plans under article 114-bis of the TUF

Under article 13 (3)(a) of the Regulations, payment plans based on financial instruments approved by the General Assembly under article 114-bis of the TUF, and related operations, are excluded from the application of the Regulations and this Procedure.

Payment plans under article 114-bis of the TUF and related operations are subject to obligations on transparency, material and procedural accuracy, as provided for in the regulations in force pro tempore.

9.3 Decisions on fees paid to directors with particular duties and other directors with strategic responsibilities

Under article 13(3)(b) of the Regulations, decisions concerning fees paid to directors other than those indicated in article 13(1) of the Regulations and other directors with strategic responsibilities are excluded from application of the Regulations.

For the purposes of this exclusion, the following is required:

- YNAP must have adopted a remuneration policy;
- a committee, formed exclusively of a majority of non-executive directors, must have been involved in defining that remuneration policy;
- a report outlining the remuneration policy must have been submitted for approval or consultative vote by the General Assembly of YNAP;
- the fees allocated must be consistent with the remuneration policy. Consistency with the remuneration policy is assessed by the Company's Remuneration Committee.

9.4 Ordinary transactions concluded under market or standard conditions

9.4.1 Identification of ordinary transactions concluded under market or standard conditions

"Ordinary" transactions means, under article 3(1)(d) of the Regulations, those transactions which form part of the ordinary operating activities of YNAP, and related financial activities.

Transactions "concluded under market or standard conditions" means, under article 3(1)(e) of the Regulations, those transactions concluded under conditions identical to those usually applied to non-related parties for transactions of a corresponding type, scope and risk, i.e. based on regulated tariffs or prices imposed on or applied by persons with whom the Company is legally obliged to contract at a fixed price.

The identification of "ordinary transactions" and those "entered into at standard or market equivalent conditions" under this paragraph 9.4.1 is deferred to the assessment of the Administration Finance and Control Direction (which, where deemed appropriate, may avail itself of the support of the Related-Party Transaction Committee); the Administration Finance and Control Direction reports in any case to the Chief Financial and Corporate Officer as regards the outcome of the assessment carried out.

As regards "ordinary transactions" the identification is made by taking into account the guidelines contained in paragraph 3 of the Communication on Application.

9.4.2 Applicable regulations

Ordinary transactions entered into under market or standard conditions are excluded from the application of all the provisions of the Regulations and these Procedures, with the exception of article 5(8) of the Regulations concerning periodic accounting information.

The body responsible for authorising the transaction must in any event be provided with all the necessary information, including documentation containing references to support the market or standard conditions, at least three days prior to approval of the transaction.

If the transactions benefiting from an exemption under the terms of this paragraph are high-significance transactions, subject to article 17 of Regulation (EU) no. 597/2014, the Company will:

- notify CONSOB, within seven days of the approval of the transaction, of the counterparty, object and value;
- indicate in the interim report on operations and in the annual report, as part of the information required under article 5(8) of the Regulations, which of the disclosed transactions were concluded with the benefit of the exemptions referred to in this paragraph.

For each ordinary transaction subject to an exemption, the Administration, Finance and Control Department will enter the following details in the Archive of Related-Party Transactions: the ordinary nature of the transaction, in terms of its object, frequency and size, the nature of any relationships, the simplicity of the economic and contractual framework, the size and type of counterparty.

9.5 Urgent transactions

If expressly permitted under the Company's bylaws and subject to article 5 of the Regulations, if applicable, any related-party transactions not within the competence of the General Assembly and not requiring approval by the latter, subject to compliance with the obligations stipulated in the following subparagraph, may be concluded notwithstanding article 7 of the Regulations if the body with competence to make the decision considers that there are objective and urgent grounds for the transaction, in the Company's interests.

In such a case the Company must comply with its obligations under article 13(6) of the Regulations, and in particular:

- if the transaction is within the competence of the Managing Director, he must inform the Chairman of the Board of Directors, the Lead Independent Director and the Chairman of the Board of Auditors of the reasons for the urgency, before the transaction is concluded and in any event at least three days beforehand;
- the transaction must, subject to its effectiveness, be the subject of a non-binding resolution of the first available General Assembly;
- the Board of Directors convening the General Assembly referred to above must prepare a report containing adequate justifications for the urgency;
- the Board of Auditors must draw up a specific report in which it informs the General Assembly of its considerations regarding that urgency;
- the reports of the Boards of Directors and Auditors referred to above must be provided to the public at least twenty-one days prior to the date set for the General Assembly at the company's head office as indicated in Part III, Title II, Chapter I of the Issuer Regulations. The above documents may be incorporated into any information document prepared in accordance with article 5(1) of the Regulations;
- by the end of the day following the General Assembly the Company must provide the public, as indicated in Part III, Title II, Chapter I of the Issuer Regulations, with information on the results of voting, with particular regard to the total number of votes cast by the holders of voting rights who are not related parties.

If the urgent transaction is carried out via Subsidiaries, the competent company departments must inform the Chairman of the Board of Directors, the Lead Independent Director and the Chairman of the Board of Auditors of YNAP of the reasons for the urgency, before the transaction is concluded and in any event at least three days beforehand. The transaction must, subject to its effectiveness, be the subject of a non-binding resolution of the first available General Assembly of YNAP, to which the Board of Directors must submit a report containing adequate justification for the urgency. The Board of Auditors of YOOX must draw up a specific report in which it informs the General Assembly of its considerations regarding that urgency. Both the report of the Board of Directors and that of the Board of Auditors, and the results of voting at the General Assembly, must be released to the public by the deadlines and according to the procedures described above.

9.6 Transactions with and between subsidiaries and/or affiliated companies

With the exception of the provisions of article 5(8) of the Regulations concerning periodic accounting information, transactions with or between subsidiaries, including those subject to joint control, are excluded from the application of any other provision of the Regulations, if the subsidiary or affiliate which is a counterparty to the transaction does not have any significant interests of other parties related to YNAP.

The significance of interests belonging to other related parties in the subsidiary or affiliate will be evaluated by the Administration Finance and Control Direction (which, where deemed appropriate, may avail itself of the support of the Related-Party Transaction Committee). In any case the Administration Finance and Control Direction reports as regards the outcome of the assessment carried out to the Chief Financial and Corporate Officer, who, where deemed appropriate, may defer the assessment to the Company's Board of Directors (which may avail itself of the support of the Related-Party Transaction Committee). The assessment is in any case carried out taking into account, *inter alia*, the existence of any shareholder relations between the subsidiaries/affiliated companies of YNAP and other parties related to YNAP, or any financial relations between the subsidiaries/affiliates on the one hand and other related parties of YNAP on the other.

As clarified in the Regulations, any interests deriving from the sharing of one or more directors or other directors with strategic responsibilities, between the Company and the subsidiaries/affiliated companies, will not be considered significant interests. However, interests will be considered significant if, in addition to sharing one or more directors or other directors with strategic responsibilities, those persons also benefit from bonus schemes based on financial instruments (or other forms of variable remuneration) linked to the profits of the subsidiaries/affiliates with whom the transaction is conducted (see paragraph 21 of the Communication on Application).

10 INFORMATION ABOUT RELATED-PARTY TRANSACTIONS

10.1 Internal information about minor related-party transactions

The Delegated Bodies, with the support of the Administration, Finance and Control Department and other persons involved in the transactions and/or with the support of the directors or competent divisions of the Subsidiaries, must provide the Board of Directors, Related-Party Transaction Committee and Board of Auditors with quarterly updates containing full and detailed information on the following:

- execution of transactions with significance under the Regulations and those transactions subject to exemption under article 13(2) and (3)(c) and 6 and article 14(2) of the Regulations, approved during the quarter in question, and the main characteristics and conditions of those transactions. The information also relates to related-party transactions carried out via Subsidiaries, subject to examination or approval by the YNAP Board of Directors and for which the YNAP Related-Party Transaction Committee has issued a non-binding opinion;
- on implementation of framework decisions as set forth in paragraph 8 of the Procedure.

10.2 Public information about high-significance related-party transactions

When high-significance transactions are carried out, also via Subsidiaries, the Company must prepare a report under article 114(5) of the TUF, according to the terms and conditions set out in article 5 of the Regulations and in accordance with the contents illustrated in Appendix 4 to those regulations.

“High-significance transactions” are those with related parties executed by YNAP directly or via the Subsidiaries, in which:

- the value significance indicator, i.e. the ratio between the exchange value of the transaction and the net equity of YNAP, or, if higher, the capitalisation of YNAP as at the last day on which the market is open for trading in the reference period for the most recently published accounts; or
- the asset significance indicator, i.e. the ratio between the total assets of the entity involved in the transaction and the total assets of YNAP, or
- the liability significance indicator, i.e. the ratio between the total liabilities of the entity involved in the transaction and the total assets of YNAP,

is higher than the 5% limit described in more detail in Appendix 3 to the Regulations and in the Communication on Application, to which reference should be made.

For the purposes of the disclosure obligations under this paragraph 10.2, also significant is the overrun of at least one of the above thresholds in several transactions concluded during the same year with the same related party, or parties related either to the latter or to YNAP, which are identical or executed as part of the same plan, and which, although not individually classified as high-significance transactions, have an aggregate or cumulative value which exceeds one of the above thresholds (“cumulative transactions”).

10.3 Periodic information

In its interim and annual reports on operations, the Company provides details of the following:

- individual transactions identified as “high significance” under the terms of the Regulations, concluded during the reference period, also via Subsidiaries;
- any other individual related-party transactions as defined in article 2427(2) of the Italian Civil Code, concluded during the reference period, which may have significantly influenced the Company’s equity situation or results;
- any change or development in related-party transactions described in the last annual report, which have had a significant effect on the equity situation or results of the Company during the reference period.

10.4 Related-party transactions and public disclosures under article 17 of Regulation (EU) no. 597/2014

If a related-party transaction, including one carried out via the Subsidiaries, is also subject to the obligations on disclosure under article 17 of Regulation (EU) no. 597/2014, the public statement must contain not only the information requiring publication under the terms of such provision, but also the following:

- an indication that the counterparty to the transaction is a related party, and a description of the type of relationship;
- the name or company name of the counterparty to the transaction;
- whether or not the transaction exceeds the materiality thresholds identified under paragraph 3 of these Procedures, and details of the possible publication of an information document under article 5 of the Regulations;

YOOX NET-A-PORTER GROUP

- the procedure completed or to be completed in relation to approval of the transaction, and in particular whether the Company relied on an exemption provided for under these Procedures under the terms of articles 13 and 14 of the Regulations;
- any approval of the transaction granted despite the conflicting opinion of the Related-party Transaction Committee.

Annexes

- Annex I** Consob Communication No. DEM/10078683, published on 24 September 2010, setting out "*Indications and orientations for the application of the Related-Party Transaction Regulation adopted with resolution No. 17221 of 12 March 2010 as subsequently amended*". (Italian version)
- Annex II** "Related-Party Transaction" Regulation, issued by Consob with resolution No. 17221 of 12 March 2010 (subsequently amended by subsequent decisions no. 17389 of 23 June 2010, no. 19925 of 22 March 2017 and no. 19974 of 27 April 2017).
- Annex III** Questionnaire for the update of the Related-Party List.

Comunicazione n. DEM/10078683 del 24-09-2010

OGGETTO: Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato

La presente comunicazione fornisce indicazioni sugli orientamenti che la Consob intende seguire nell'attività di vigilanza sull'attuazione del regolamento in materia di operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 ("Regolamento"). Il documento affronta i principali aspetti della nuova disciplina, precisando il punto di vista della Commissione sulle modalità applicative del Regolamento ritenute più idonee a realizzare gli obiettivi di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale individuati dal legislatore, ferma la necessità di valutare caso per caso i comportamenti concreti delle società sia con riguardo alla definizione delle procedure sia nella loro effettiva applicazione.

1. Definizione di "operazioni con parti correlate" [art. 3, lettera a), e Allegato n. 1]

1.1. Le nozioni di "parte correlata" e di "operazione con parte correlata" riprendono quelle contenute nel principio contabile internazionale IAS 24 ("*Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*") ("IAS 24"), nel testo adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 e vigente alla data di entrata in vigore del Regolamento. La formulazione dell'Allegato n. 1 non opera un rinvio diretto al principio contabile internazionale; pertanto, il perimetro delle parti correlate e delle operazioni rilevanti non è modificato automaticamente in caso di variazioni nei principi contabili internazionali: queste ultime, infatti, giustificate dal punto di vista della disciplina contabile, non necessariamente lo sono anche dal punto di vista della disciplina di trasparenza e correttezza oggetto del Regolamento. Nel riprendere le definizioni contenute nello IAS 24, l'Allegato n. 1 apporta alcuni marginali adeguamenti al quadro normativo nazionale e introduce alcune precisazioni.

Pur in assenza di un rinvio diretto allo IAS 24, nell'individuare il perimetro soggettivo di correlazione e la nozione di operazioni con parti correlate, le definizioni contenute nell'Allegato n. 1 saranno considerate, nell'esercizio dell'attività di vigilanza, avendo riguardo – oltre che all'intero corpo dei principi contabili internazionali come indicato nel Regolamento (v. § 3.2. dell'Allegato n. 1) – anche alle interpretazioni dettate dagli organismi competenti, purché

applicabili allo IAS 24 adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 e vigente alla data di entrata in vigore del Regolamento.

1.2. Con riferimento alla nozione di “parte correlata”, l’Allegato n. 1 ricorre a criteri generali: così come accade per la predisposizione dei documenti contabili periodici ai sensi dei principi contabili internazionali, l’applicazione concreta di questi criteri è rimessa alle società, le quali valutano in relazione alle specifiche circostanze del caso se un soggetto possa essere considerato come loro “parte correlata”.

La valutazione della società è particolarmente importante per stabilire se un soggetto sia in grado di esercitare il controllo, anche congiuntamente, o un’influenza notevole sulla società stessa. Per tale ragione l’Allegato n. 1, ad esempio, non stabilisce in termini generali ed astratti in quali casi uno o più aderenti a un patto parasociale debbano essere considerati parti correlate. Premesso che, come nel sistema dei principi contabili internazionali, la mera partecipazione a un patto non comporta di per sé che il pattista sia parte correlata dell’emittente, si ritiene che tale qualificazione ricorrerà per il singolo pattista qualora, per le specifiche caratteristiche del patto, sia possibile riscontrare un controllo (individuale o congiunto) o un’influenza notevole sull’emittente ai sensi delle definizioni funzionali contenute nel medesimo Allegato n. 1. Tra i criteri di valutazione della correlazione si avrà riguardo, tra l’altro, all’entità delle partecipazioni (individuali e complessive) e alle clausole che regolano i rapporti tra soci. Quanto a tale ultimo aspetto, si valuterà il contenuto del patto, al di là del *nomen iuris* allo stesso attribuito dai paciscenti, anche tenendo conto delle prassi applicative dello stesso con riguardo alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della società.

Fermo quanto sopra, non si ritiene che la semplice partecipazione a un patto dal quale derivi in capo a uno o più soggetti il potere di esercitare il controllo o un’influenza notevole sulla società determini in capo a tutti i pattisti, per ciò solo, la qualità di parti correlate della società stessa. È quindi con riguardo al singolo soggetto che si valuterà la sussistenza del potere di esercitare il controllo (anche congiuntamente a uno o più degli altri pattisti) o l’influenza notevole, alla luce del potere di determinare (o di contribuire a determinare) le politiche finanziarie e gestionali della società o, rispettivamente, di partecipare alla loro determinazione.

Le definizioni dell’Allegato n. 1 non contemplano, ai fini dell’individuazione delle parti correlate, l’ipotesi in cui l’influenza notevole sia esercitata da più soggetti in modo congiunto. Poiché, tuttavia, l’influenza notevole si risolve nella “partecipazione” alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della società, è chiaro che l’imputazione di tale potere a un soggetto non esclude che altri possano, parimenti, partecipare alla medesima determinazione, con o senza forme di coordinamento (ad esempio, all’interno di un patto parasociale).

1.3. L’Allegato n. 1 stabilisce, tra l’altro, che un soggetto sia “parte correlata” a una società qualora, anche attraverso società controllate, fiduciarie o interposte persone, esso detenga nella società stessa una partecipazione tale da consentire l’esercizio di un’influenza notevole. Pertanto, risulta parte correlata il controllante di una società la quale eserciti influenza notevole

sull'emittente quotato o diffuso. Al contrario, non si ritengono parti correlate i soggetti che esercitano influenza notevole sulla società controllante l'emittente quotato o diffuso. L'Allegato n. 1 stabilisce, inoltre, che siano parti correlate alla società quotata o diffusa le società su cui quest'ultima esercita un'influenza notevole. In modo analogo a quanto indicato con riferimento alle società poste a monte delle quotate o diffuse nella catena di controllo, si ritiene che siano parti correlate le società sulle quali le controllate dell'emittente quotato o diffuso esercitano un'influenza notevole; viceversa non si ritengono parti correlate le controllate di società soggette all'influenza notevole dell'emittente quotato o diffuso.

1.4. Si precisa, inoltre, in linea con quanto affermato nel documento di esito delle consultazioni del 27 luglio 2006 in materia di “*Principi contabili internazionali: schemi di bilancio per le imprese ed informazione societaria*”, che nella categoria dei “dirigenti con responsabilità strategiche” si ritengono inclusi anche i componenti effettivi degli organi di controllo (collegio sindacale e consiglio di sorveglianza).

1.5. Inoltre, si ritiene che il richiamo ai fondi pensione contenuto nella definizione di parte correlata di cui all'Allegato n. 1 faccia riferimento non già a tutti i fondi pensione di cui genericamente beneficino tutti o alcuni dei dipendenti bensì ai soli fondi istituiti o promossi dalle società nonché ai fondi sui quali queste ultime siano in grado di esercitare un'influenza.

1.6. Come già indicato, anche la definizione di “operazioni con parti correlate” rilevante per la disciplina in esame riprende, con alcune precisazioni, lo IAS 24 adottato con la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 vigente al tempo dell'emanazione del Regolamento.

In particolare, è previsto che “*per operazione con una parte correlata si intende qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo.*”.

È inoltre precisato che “*si considerano comunque incluse:*

- *le operazioni di fusione, di scissione per incorporazione o di scissione in senso stretto non proporzionale, ove realizzate con parti correlate;*
- *ogni decisione relativa all'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche.*”.

Con specifico riguardo alle fusioni e scissioni, il Regolamento chiarisce quindi che sono soggette alla disciplina in esame tutte le fusioni che coinvolgono la società quotata e una parte correlata e, con riguardo alle scissioni, solo le operazioni di scissione per incorporazione con una parte correlata (ossia le operazioni con le quali la quotata, ad esempio, scinde parte del suo patrimonio a beneficio della controllante o viceversa) ovvero le operazioni di scissione in senso stretto non proporzionale (ossia le operazioni nelle quali il patrimonio della quotata viene scisso, ad esempio,

in più società con assegnazione non proporzionale delle azioni ai suoi soci¹). Non sono invece incluse le scissioni in senso stretto di tipo proporzionale in quanto si tratta di operazioni rivolte indifferentemente a tutti i soci a parità di condizioni. Analoga considerazione vale per gli aumenti di capitale. Sono considerati operazioni con parti correlate solo gli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione a favore di una parte correlata, mentre sono esclusi quelli in opzione in quanto rivolti, a parità di condizioni, sia alle eventuali parti correlate titolari di strumenti finanziari sia a tutti gli altri titolari di tali strumenti.

1.7. Rientrano tra le operazioni con parti correlate anche i prestiti sindacati erogati da *pool* di banche a cui partecipino una parte correlata e una pluralità di altri soggetti non correlati, salvo che sia evidente il ruolo minoritario svolto all'interno del consorzio, in qualità di mero partecipante, dalla parte correlata: a tal fine, si avrà riguardo all'influenza della parte correlata nell'assunzione delle decisioni riguardanti le condizioni economiche e giuridiche del finanziamento nonché alla quota dalla stessa erogata sul totale del prestito. Sono quindi sempre soggette al Regolamento le operazioni di finanziamento nelle quali la parte correlata svolga, da sola o insieme ad altre banche, il ruolo di *arranger* o capofila.

2. Definizione di “operazioni di maggiore rilevanza ” [art. 3, lettera b), e Allegato n. 3, par. 1.3] e cumulo di operazioni [art. 5, comma 2, e Allegato n. 4, par. 2.9]

2.1. Il Regolamento prevede che le società, nell'adottare le procedure ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera a), debbano identificare le “operazioni di maggiore rilevanza” – alle quali applicare la disciplina della trasparenza con documento informativo e la disciplina procedurale più rigorosa – includendo almeno le operazioni che superano delle soglie di rilevanza quantitativa indicate nell'Allegato n. 3 del Regolamento.

In particolare:

i) sono operazioni di maggiore rilevanza quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nello stesso Allegato n. 3 (controvalore dell'operazione in rapporto al patrimonio netto² ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione³; totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione

¹ Purché, naturalmente, esistano soci qualificabili come “parti correlate” della società e, in particolare, soci in grado di esercitare il controllo o un'influenza notevole.

² Qualora la società tenuta all'applicazione del Regolamento rediga conti consolidati, la valutazione riguardante il superamento degli indici di rilevanza è compiuta con riferimento al patrimonio netto consolidato o alternativamente, se maggiore, alla capitalizzazione. Anche in considerazione della necessità che nel valutare la dimensione dell'operazione siano applicati parametri tra loro omogenei, sia pure alternativi, si ritiene che nel valore del patrimonio netto non debbano essere incluse, ai fini dell'Allegato n. 1, le interessenze di terzi: ciò anche in coerenza con l'identificazione separata, rispetto al patrimonio netto di pertinenza del gruppo, della quota del capitale e delle riserve di pertinenza di terzi nelle società controllate consolidate come previsto dai principi contabili internazionali.

³ Per le banche si fa esclusivo riferimento al rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio di vigilanza tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto).

su totale dell'attivo della società; totale passività dell'entità acquisita su totale attivo della società) superi il 5%;

ii) la soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con la controllante quotata, o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla società, in considerazione della separazione tra proprietà e controllo strutturalmente più elevata nelle società quotate controllate da altre quotate e dei conseguenti maggiori rischi di estrazione di benefici privati del controllo a vantaggio di queste ultime;

iii) rimane ferma la facoltà per le società di identificare, nelle procedure, soglie di rilevanza inferiori a quelle stabilite nel Regolamento, anche solo per determinate categorie di operazioni, così come di individuare criteri, sia quantitativi sia qualitativi, ulteriori rispetto a quelli indicati nell'Allegato n. 3 da cui derivi un ampliamento del novero delle operazioni di maggiore rilevanza. Rimane altresì ferma la possibilità di individuare, di volta in volta, operazioni cui applicare la disciplina prevista per le operazioni "di maggiore rilevanza" anche se inferiori alle soglie di rilevanza;

iv) le società devono valutare se prevedere soglie di rilevanza inferiori a quelle sopra indicate, per le operazioni "*che possano incidere sull'autonomia gestionale*" delle stesse "*(ad esempio, cessione di attività immateriali quali marchi e brevetti)*".

Con riguardo al punto i), l'Allegato n. 3 prevede che, nell'applicazione dell'indice di rilevanza dell'attivo, per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore sia definito, in caso di acquisizioni, dal "*controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall'acquirente*". In proposito, si precisa che il valore del numeratore conteggerà anche le passività della società acquisita solo qualora sia contrattualmente previsto che l'acquirente debba assumere determinate obbligazioni relativamente a dette passività, come può verificarsi in ipotesi di accollo *ex* articolo 1273 del codice civile da parte del cessionario dei debiti della società acquisita⁴. In assenza di obblighi di tale natura, dunque, il numeratore dell'indicatore sarà pari unicamente al controvalore dell'operazione.

Sempre con riferimento all'indice di rilevanza dell'attivo, per le operazioni di acquisizione di attività diverse da una partecipazione, l'Allegato prevede che il numeratore sia costituito dal

⁴ Per quanto attiene alle modalità di computo delle passività da aggiungersi al controvalore dell'operazione, occorrerà tener conto degli obblighi specificamente nascenti dal contratto di compravendita. Se ad esempio gli accordi di compravendita prevedono che il compratore si accoli tutte le passività della società acquisita, rilevate a una certa data, il controvalore dell'operazione dovrà essere maggiorato dell'intero importo delle passività della società *target*. Analogo percorso logico va seguito ove gli accordi tra venditore e compratore siano di contenuto diverso rispetto al caso considerato sopra in via esemplificativa. Così se tali accordi prevedono l'assunzione da parte dell'emittente quotato di particolari obblighi di rimborso di talune passività della società oggetto di acquisizione (come può accadere quando un contratto di finanziamento consideri tra gli *event of default* anche il cambiamento del controllo della società debitrice e l'acquirente non ottenga l'eliminazione di una siffatta clausola in occasione della compravendita), tali passività dovranno essere aggiunte al controvalore dell'acquisizione.

“*maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all’attività*”. A tal fine, si ritiene che l’emittente debba previamente determinare il valore contabile che sarà ragionevolmente attribuito a tale attività nei propri bilanci. Ad esempio, ove l’emittente che abbia acquisito un immobile intenda, ricorrendo le condizioni previste dai principi contabili internazionali, iscriverlo in bilancio al *fair value*, al numeratore del rapporto dovrà essere riportato il *fair value*, se superiore al controvalore dell’operazione. Analoghi criteri valgono in caso di un’operazione che si configuri come *business combination* in base allo IFRS 3, per cui le attività acquisite e le passività assunte dovranno essere valutate al *fair value* determinato alla data di acquisizione e se questo importo risulta maggiore del controvalore dell’operazione, il primo dovrà essere indicato al numeratore del rapporto.

Quanto all’indice di rilevanza delle passività, si precisa che nella determinazione del “totale delle passività” sono da escludere gli elementi del passivo dello stato patrimoniale dell’entità acquisita costituenti componenti del patrimonio netto (ossia è da escludersi la voce (r) del paragrafo 54 dello IAS 1, ovvero, nel caso di bilanci di redatti secondo principi contabili italiani, la voce A del passivo ai sensi dell’articolo 2424 del codice civile). Per ciò che concerne l’indice di rilevanza dell’attivo, al fine di fornire maggiori indicazioni sulle categorie di voci dello stato patrimoniale da includervi e tenuto conto che i principi contabili internazionali IAS/IFRS non prescrivono schemi di bilancio obbligatori, si ritiene che possa costituire un utile punto di riferimento per la determinazione del “totale attivo” considerare il totale delle voci incluse dall’articolo 2424 del codice civile nell’attivo dello stato patrimoniale. Ove la società, tenuto conto della natura dell’attività svolta, adotti diversi schemi di bilancio, essa considererà il totale delle diverse categorie di voci dell’attivo risultante dal proprio stato patrimoniale.

Con riguardo al punto *iii*), potrebbero, ad esempio, essere oggetto di specifiche soglie, inferiori a quelle stabilite dal Regolamento, ovvero di criteri di carattere qualitativo, operazioni che determinino la cessione del controllo di società partecipate che, pur non avendo dimensioni tali da determinare il superamento della soglia del 5% (o del 2,5%, secondo i casi), siano ciò nondimeno particolarmente significative in ragione della rilevanza strategica dell’attività da loro svolta.

Con riferimento al punto *iv*), le società sono chiamate a valutare se prevedere soglie di rilevanza ridotte per operazioni che riguardano attività o beni di rilevanza strategica per la propria attività, soprattutto nel caso in cui abbiano ad oggetto attività immateriali per le quali il mero valore del corrispettivo potrebbe sottostimarne l’effettiva rilevanza. Possono rientrare in questa tipologia, ad esempio, le operazioni che prevedono la cessione ad una parte correlata (ad esempio, la controllante) della proprietà di un marchio essenziale per l’attività della società e il riacquisto del diritto all’uso dello stesso attraverso la stipula di un contratto di licenza d’uso. Parimenti, può ad esempio ricadere tra le operazioni riguardanti beni o attività strategiche la cessione ad una parte correlata dell’unico stabilimento industriale adibito alla produzione dell’azienda gestita dalla società quotata in previsione del successivo acquisto dei prodotti dalla medesima parte correlata al

fine della loro commercializzazione⁵. Operazioni di questo tipo possono, infatti, determinare una stretta dipendenza della società dalla parte correlata e, incidentalmente, costituire delle tecniche di difesa contro trasferimenti del controllo non graditi alla parte correlata, soprattutto se accompagnate a clausole contrattuali che pongano a rischio la possibilità per la società di continuare a produrre beni o servizi (ad esempio, recesso dal contratto da parte del proprietario del marchio in caso di cambio di controllo della società licenziataria).

Giova rilevare che, ovviamente, non è possibile fornire un elenco esaustivo della casistica che può configurarsi in concreto, ma un utile criterio di individuazione è quello di valutare se una specifica transazione sia da considerarsi isolatamente ovvero se non debba tenersi conto, ai fini dell'autonomia gestionale, di un complesso di operazioni che appaiano funzionalmente collegate (ad esempio il riacquisto dei prodotti finiti dal socio di riferimento per la successiva commercializzazione).

2.2. Ove non diversamente specificato (in particolare, articolo 5, comma 2, del Regolamento: v. par. 2.3), le operazioni con parti correlate sono valutate, ai fini del calcolo della loro maggiore o minore rilevanza, su base individuale. Nel caso dell'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche, si ritiene quindi che l'assegnazione della remunerazione a ciascun componente e a ciascun dirigente costituisca un'autonoma operazione con parte correlata, da considerare singolarmente ai fini della selezione delle norme procedurali applicabili. Quanto alle norme di trasparenza, varranno naturalmente le norme sul cumulo – da effettuarsi con riguardo al singolo dirigente con responsabilità strategiche – relative alle operazioni omogenee o legate da un disegno unitario.

2.3. Il Regolamento prevede che siano oggetto di informazione al pubblico, mediante apposito documento, le operazioni diverse da quelle “di maggiore rilevanza” tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario concluse con la stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società quotata⁶, qualora esse superino cumulativamente, nel corso dell'esercizio, le soglie di rilevanza, fatte salve le esenzioni stabilite dal Regolamento o dalle società ai sensi degli articoli 13 e 14 del medesimo Regolamento (cfr.

⁵ Anche se apparentemente l'acquisto dei prodotti finiti dal socio di controllo rientra nell'attività ordinaria, esso è in effetti diretta conseguenza della decisione di cedere l'unico stabilimento produttivo di cui dispone l'emittente quotato. Senz'altro quest'ultima può ritenersi un'operazione estranea all'attività tipicamente svolta dall'emittente; inoltre il riacquisto dei prodotti finiti dal socio di controllo determina un sostanziale mutamento nell'attività svolta dalla società quotata, in quanto essa, per effetto della dismissione dell'impianto di produzione, perde l'attività produttiva e diviene una società di sola commercializzazione. Si tratta altresì di operazioni non ricorrenti (in quanto non riscontrate su base storica), rilevanti sotto il profilo dimensionale (e ciò sembra si possa asserire per definizione, visto che si tratta dell'unico stabilimento di produzione), e con rischi di conflitti di interesse legati alla natura della controparte.

⁶ Saranno quindi, ad esempio, tra loro cumulate, se tra loro omogenee o legate da un disegno unitario, le operazioni compiute tra l'emittente tenuto all'applicazione del Regolamento e società soggette a comune controllo con quest'ultimo, purché tali operazioni non siano oggetto di esenzione, ad esempio in quanto esse non siano ordinarie (art. 13, comma 3, lett. c), del Regolamento) o esigue (art. 13, comma 2).

articolo 5, comma 2, del Regolamento; v. anche il par. 2.5). Si ritiene pertanto che, nel verificare il superamento delle soglie dimensionali in applicazione dell'Allegato n. 1, le società debbano considerare le sole operazioni compiute a partire dall'inizio dell'esercizio che non ricadano tra le operazioni escluse in quanto, ad esempio, di importo esiguo ovvero ordinarie o realizzate con società controllate o collegate. Un effetto analogo alla chiusura dell'esercizio ha anche la pubblicazione del documento informativo in seguito al superamento delle soglie dimensionali per effetto del cumulo: le operazioni che sono oggetto di informativa in tale documento non dovranno più essere considerate, seppur l'esercizio non sia ancora trascorso, nel verificare se i limiti dimensionali siano nuovamente superati su base cumulativa.

2.4. L'articolo 13, comma 3, lettera c), prevede la possibilità di escludere dall'applicazione del Regolamento (fatti salvi gli obblighi in materia di informativa contabile periodica) le operazioni ordinarie (sulle quali v. il par. 3). Per il caso in cui le società decidano di avvalersi dell'esclusione, la medesima norma prevede, oltre ad alcuni obblighi informativi da fornire nel contesto della relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale, anche un obbligo di comunicazione alla Consob della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo delle operazioni di maggiore rilevanza che hanno beneficiato dell'esclusione (punto i) dell'articolo 13, comma 3, lettera c)). Tra le operazioni da comunicare alla Consob ai sensi di tale ultima disposizione non rientrano, pertanto, le operazioni di minore rilevanza ordinarie che, beneficiando dell'esenzione, non concorrono al cumulo ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento.

2.5. Nel caso di superamento delle soglie di rilevanza per effetto del cumulo di più operazioni, l'Allegato n. 4 richiede che la società fornisca le informazioni previste dallo schema di documento informativo "con riferimento a tutte le predette operazioni". Come reso evidente dall'articolo 5, comma 4, del Regolamento, queste informazioni possono essere incluse "*anche su base aggregata, per operazioni omogenee*".

3. Definizione di "operazioni ordinarie" [art. 3, lettera d)]

3.1. Il Regolamento prevede la possibilità per le società di applicare un regime di esenzioni informative e procedurali per le operazioni con parti correlate qualificabili come "ordinarie", purché concluse a condizioni di mercato o standard.

La *ratio* della previsione risiede nella volontà di calibrare gli oneri di adempimento alla luce dei costi che essi determinano nell'operatività delle società, con riferimento ad operazioni che presentano minori rischi di lesione degli interessi degli azionisti. L'esenzione riguarda pertanto le operazioni che rientrano nello "*ordinario esercizio dell'attività operativa*" ovvero della "*attività finanziaria*" ad essa connessa.

Gli elementi che assumono rilevanza per la definizione di *operazioni ordinarie* sono in alcuni casi già noti alle società in quanto in parte ispirati ai principi contabili internazionali e, quindi,

tendenzialmente⁷ oggetto di considerazione nella redazione della documentazione contabile, con particolare riguardo alla classificazione dell'origine dei flussi finanziari richiesta per la compilazione del rendiconto finanziario (IAS 7)⁸.

Nel Regolamento, un'operazione "ordinaria" ricorre allorché siano contestualmente soddisfatti due criteri selettivi. In primo luogo, l'operazione deve essere ascrivibile all'attività operativa o, alternativamente, all'attività finanziaria a questa connessa (v. §§ 3.2 e 3.3). In secondo luogo, sempre per poter beneficiare dell'esenzione, la medesima operazione deve altresì rientrare nell'esercizio "ordinario" dell'attività operativa o della connessa attività finanziaria (v. § 3.4).

3.2. L'elemento principale della definizione di *operazione ordinaria* è rappresentato dal concetto di *attività operativa*, espressione con la quale si intende l'insieme: (i) delle principali attività generatrici di ricavi della società e (ii) di tutte le altre attività di gestione che non siano classificabili come "di investimento" o "finanziarie".

La nozione di attività operativa raccoglie quindi sia, in positivo, le operazioni che rientrano nelle attività che contribuiscono a generare le componenti principali del fatturato – o, per soggetti non industriali, dell'operatività corrente – sia, in negativo, tutte le altre operazioni che, pur se estranee all'attività principale dell'oggetto sociale, non sono riconducibili alle altre due aree gestionali (investimento e finanziamento).

Nell'attività di investimento ricadono, ai presenti fini:

(i) le operazioni che determinano l'acquisto e la cessione di attività immobilizzate – quali, ad esempio, gli acquisti e le cessioni di immobili, impianti e macchinari o di attività immateriali – ad eccezione delle attività non correnti⁹ che siano possedute per la vendita;

(ii) gli investimenti finanziari che non rientrano nelle c.d. "disponibilità liquide equivalenti"¹⁰.

⁷ Ai fini della presente Comunicazione, si considerano infatti anche le operazioni non rilevate nel rendiconto finanziario in quanto non richiedono l'impiego di disponibilità liquide o di mezzi equivalenti (c.d. operazioni non monetarie).

⁸ Gli elementi che nella presente Comunicazione definiscono le *operazioni ordinarie* sono pertanto interpretati dalla Consob in conformità dei principi contabili internazionali. Viceversa, la nozione di *operazione ordinaria* prevista nel Regolamento e gli orientamenti relativi alla sua applicazione non hanno naturalmente alcuna incidenza sull'interpretazione delle definizioni contenute nei principi contabili internazionali.

⁹ Il termine "non corrente" indica le attività materiali, immateriali e finanziarie aventi natura a lungo termine. Un'attività si intende come "corrente" quando: (i) si suppone sia realizzata, oppure posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'entità ovvero (ii) è posseduta principalmente con la finalità di essere negoziata ovvero (iii) si suppone sia realizzata entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio ovvero, infine, (iv) è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti, a meno che non sia preclusa dall'essere scambiata o utilizzata per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Quando il normale ciclo operativo di un'entità non è chiaramente identificabile, si suppone che la sua durata sia di dodici mesi.

¹⁰ Si considerano disponibilità liquide equivalenti, oltre alla cassa e ai depositi a vista (c.d. "disponibilità liquide"), gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore.

Le operazioni che determinino l'acquisto o la cessione di attività immobilizzate non correnti possedute per la vendita e di disponibilità liquide equivalenti possono quindi essere esentate purché rientranti nell'*ordinario esercizio* dell'attività operativa come meglio specificato nel successivo paragrafo 3.4.

Nell'attività finanziaria ricadono le attività che determinano modifiche:

(i) della dimensione e della composizione del capitale proprio versato;

(ii) dei finanziamenti ottenuti dalla società.

Si ritiene che la classificazione di un'operazione all'interno di una delle tre grandi aree di attività (operativa, di investimento, finanziaria) debba essere compiuta nel modo più appropriato secondo l'attività svolta dalla società: si consideri, ad esempio, la natura dell'attività svolta dalle banche o dalle società finanziarie indicate negli artt. 106, 107 e 113 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("Testo unico bancario" o "Tub"), per le quali la concessione di prestiti, in qualunque forma, è solitamente classificabile come attività operativa anziché di investimento, poiché essa ricade tra le principali attività generatrici di ricavi della società.

3.3. Il secondo elemento della definizione di "operazione ordinaria" è rappresentato dall'*attività finanziaria* (detta anche "attività di finanziamento") connessa all'attività operativa. Tale elemento consente di estendere il beneficio dell'esenzione anche a operazioni in astratto qualificabili come finanziarie, nella misura in cui queste siano accessorie allo svolgimento dell'attività operativa. Non potranno invece considerarsi *operazioni ordinarie* i finanziamenti ottenuti per il compimento di operazioni non appartenenti all'attività operativa (in quanto connessi all'attività di investimento).

In alcune ipotesi, il vincolo di accessorialità è facilmente individuabile in quanto riflesso nella causa del contratto di finanziamento (si pensi al mutuo di scopo o alle operazioni non monetarie¹¹) o comunque inequivocabilmente ricostruibile alla luce delle caratteristiche dell'operazione (si pensi, a titolo di esempio, alle passività a breve termine funzionali all'acquisto di materie prime): tra gli altri criteri considerati nell'attività di vigilanza, particolare attenzione sarà prestata alla durata del prestito, anche in relazione alla vita utile dei beni con esso acquistati. In linea generale e salve specifiche circostanze eccezionali, si ritiene che il carattere dell'accessorialità rispetto all'attività operativa sussista con riferimento ai c.d. "prestiti ponte" bancari ottenuti al fine di assicurare temporaneamente la continuità finanziaria o la copertura di fabbisogno finanziario.

Qualora l'operazione di finanziamento non sia caratterizzata da elementi oggettivi tali da consentire un'univoca ricostruzione del carattere dell'accessorialità all'attività operativa, si ritiene sufficiente la presenza di circostanze tali da giustificare il ragionevole convincimento che il finanziamento ottenuto sarà destinato a tale scopo. A tal fine, si considererà la ragionevolezza di

¹¹ Si tratta delle operazioni di finanziamento da cui non discendono flussi di disponibilità liquide o mezzi equivalenti (v. ad esempio l'acquisizione di un'attività con contrazione di un debito).

tale valutazione secondo le circostanze esistenti al momento della conclusione dell'operazione, indipendentemente da eventuali successive diverse destinazioni, ove giustificate alla luce dell'evolversi delle circostanze di fatto.

Quanto agli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione – gli unici a rilevare poiché gli aumenti in opzione non si considerano “operazioni con parti correlate” secondo quanto indicato nel par. 1 – si ritiene che gli stessi non rientrino in via generale nell'ordinario esercizio dell'attività finanziaria connessa all'attività operativa (si veda il paragrafo 3.4);

3.4. La definizione di *operazioni ordinarie* richiede infine che, per poter beneficiare dell'esenzione, un'operazione rientri nell'*ordinario esercizio* dell'attività operativa o dell'attività finanziaria ad essa connessa. Rispetto alle classificazioni sopra ricordate è quindi necessario applicare un ulteriore criterio selettivo.

In particolare, per valutare se un'operazione rientra nell'ordinario esercizio dell'attività operativa o dell'attività finanziaria ad essa connessa si prenderanno in considerazione i seguenti elementi:

i) oggetto dell'operazione. L'estraneità dell'oggetto dell'operazione all'attività tipicamente svolta dalla società costituisce un indice di anomalia che può indicarne la non ordinarietà;

ii) ricorrenza del tipo di operazione nell'ambito dell'attività della società. La ripetizione regolare di un'operazione da parte della società rappresenta, infatti, un indice significativo della sua appartenenza all'attività ordinaria, in assenza di altri indici di segno contrario¹²;

iii) dimensione dell'operazione. Un'operazione che rientra nell'attività operativa di una società potrebbe non rientrare nell'ordinario esercizio di tale attività in quanto di dimensioni particolarmente significative. Occorre tuttavia ricordare che l'esenzione di cui trattasi è applicabile anche alle operazioni di maggiore rilevanza (ossia alle operazioni che superano le soglie di rilevanza calcolate secondo l'Allegato n. 1): ciò che rileva è che l'operazione non abbia dimensioni significativamente superiori a quelle che solitamente caratterizzano analoghe operazioni effettuate dalla società;

iv) termini e condizioni contrattuali, anche con riguardo alle caratteristiche del corrispettivo. In particolare, si considerano di norma non rientranti nell'ordinario esercizio dell'attività operativa le operazioni per le quali sia previsto un corrispettivo non monetario, anche se oggetto di perizie

¹² Si consideri infatti il ruolo che all'elemento della ripetizione è assegnato, nell'individuare l'ordinaria attività della società, dal *Quadro sistematico per la preparazione e la presentazione del bilancio* (§ 72), secondo cui “è prassi comune distinguere tra quegli elementi di ricavo e costo che trovano origine nello svolgimento dell'attività ordinaria dell'entità e quelli, invece, estranei a essa. Tale distinzione è effettuata in funzione del fatto che la fonte di un elemento ha rilevanza nella valutazione della capacità dell'entità di generare flussi finanziari o mezzi equivalenti in futuro; per esempio, operazioni eccezionali, quali la dismissione di una partecipazione a lungo termine, non è probabile che si ripetano regolarmente. Quando si distingue tra gli elementi in tale modo, deve essere presa in considerazione la natura dell'entità e della sua attività. Gli elementi che trovano origine dall'attività ordinaria di un'entità possono essere inusuali per un'altra”.

da parte di terzi. Analogamente, clausole contrattuali che si discostino dagli usi e dalle prassi negoziali possono rappresentare un indice significativo di non ordinarietà;

v) *natura della controparte*. Nell'ambito delle operazioni già soggettivamente qualificate in quanto effettuate con parti correlate è possibile individuare un sottoinsieme di operazioni che non rientrano nell'esercizio ordinario dell'attività operativa (o della connessa attività finanziaria) in quanto effettuate con una controparte che presenta caratteristiche anomale rispetto al tipo di operazione compiuta: si pensi, a mero titolo di esempio, al caso di una società che ceda un bene strumentale, classificato come attività non corrente posseduta per la vendita, ad una società controllata da un amministratore che non svolga attività nel settore in cui tale bene è utilizzato o che sia palesemente priva di un'organizzazione idonea ad impiegare tale bene.

La rilevanza degli elementi sopra indicati sarà valutata prestando particolare attenzione anche al momento di approvazione e di perfezionamento dell'operazione. In particolare, nel valutare gli indici di appartenenza all'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria, occorre considerare che un elemento di anomalia può assumere maggior peso, in tale giudizio, se l'operazione è deliberata in prossimità della chiusura dell'esercizio sociale della società quotata o della parte correlata.

3.5. Nel valutare se un'operazione possa qualificarsi come "operazione ordinaria" si avrà riguardo all'attività svolta dalla società che compie l'operazione: ciò anche qualora la società che compie l'operazione rediga un bilancio consolidato o sia inclusa nell'area di consolidamento del bilancio redatto dalla società tenuta all'applicazione delle procedure. Pertanto, nell'ipotesi in cui l'operazione sia svolta da una società controllata dalla società quotata, rileverà l'attività svolta (o una tra le attività ordinariamente svolte) dalla società controllata. Tuttavia, se la società che compie l'operazione con parte correlata è una società veicolo costituita allo scopo di compiere tale operazione, si ritiene che la verifica dell'ordinarietà debba essere compiuta anche con riguardo ad almeno una tra le attività svolte dal gruppo di appartenenza, costituito dalle società comprese nel bilancio consolidato redatto dalla società quotata controllante o dalla società controllante più a monte nella catena del controllo. Nel caso di operazioni compiute da società veicolo, infatti, la contemporanea soddisfazione delle due condizioni (ordinarietà per la società che compie l'operazione; ordinarietà alla luce di una delle attività d'impresa del gruppo) meglio risponde alla *ratio*, sopra ricordata, sottostante all'esenzione relativa alle operazioni ordinarie. Ciò fa sì che non sia possibile avvalersi dell'esenzione attraverso società veicolo costituite al solo scopo di compiere un'operazione che risulti estranea alle attività caratteristiche svolte fino a quel momento dalle società incluse nell'area di consolidamento.

3.6. Al fine dell'applicazione dell'esenzione per le operazioni ordinarie e concluse a condizioni di mercato o standard, le procedure adottate dalle società ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento possono meglio identificare, anche alla luce dell'attività svolta dalla società, le caratteristiche generali delle operazioni che possono essere oggetto dell'esenzione stessa.

4. Società di minori dimensioni, società di recente quotazione e società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante [art. 3, comma 1, lettere f) e g), e art. 10]

4.1. La definizione di “società di minori dimensioni”, dettata al fine di identificare i soggetti che possono beneficiare di alcune semplificazioni procedurali (articolo 10), contempla regole asimmetriche per quanto riguarda l’acquisizione e la perdita della qualifica. Con disposizione di favore per le società, infatti, si prevede che sia sufficiente rispettare anche per un solo esercizio i requisiti dimensionali previsti per poter assumere la qualità di “società di minori dimensioni”, mentre i medesimi requisiti devono essere superati per due esercizi consecutivi affinché la qualifica venga meno.

La qualifica di società di minori dimensioni può inoltre essere acquisita senza soluzione di continuità dalle società che, perdendo la qualifica di “società di recente quotazione”, ne presentino i requisiti. Nell’ipotesi di scissione di una società con azioni quotate con contestuale ammissione alle negoziazioni delle azioni emesse da una società beneficiaria di nuova costituzione, è possibile che la medesima società beneficiaria, pur senza potersi avvalere dell’esenzione relativa alle società di recente quotazione, presenti immediatamente le caratteristiche di “società di minori dimensioni”. Si ritiene che, anche prima della maturazione del primo esercizio successivo alla scissione, la società beneficiaria di nuova costituzione possa considerarsi “di minori dimensioni” ai sensi del Regolamento qualora i relativi requisiti dimensionali siano soddisfatti avuto riguardo, quanto all’attivo dello stato patrimoniale, agli elementi assegnati alla società beneficiaria secondo il progetto di scissione nonché, per quanto riguarda i ricavi, ai dati pro-forma contenuti nel prospetto di ammissione a quotazione. Quanto alla società scissa, la valutazione circa il rispetto dei limiti dimensionali ha riguardo al primo bilancio redatto successivamente alla scissione.

4.2. L’articolo 10 del Regolamento prevede un regime procedurale semplificato per le operazioni di maggiore rilevanza compiute dalle società di minori dimensioni, dalle società di recente quotazione o dalle società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante. Possono infatti applicarsi anche a tali operazioni procedure adottate ai sensi delle disposizioni che fanno riferimento alle operazioni di minore rilevanza. Resta peraltro fermo¹³ che alle operazioni di maggiore rilevanza di competenza assembleare sulle quali sia stato espresso un parere contrario dal comitato degli amministratori indipendenti troveranno applicazione le disposizioni in materia di calcolo delle maggioranze indicate nell’articolo 11, comma 3, del Regolamento (c.d. *whitewash*): ciò anche nel caso in cui il parere fosse di natura non vincolante in quanto la società ha deciso di avvalersi della facoltà di adottare le procedure di cui all’articolo 7 del medesimo Regolamento.

¹³ Tra le norme oggetto di esenzione non è richiamato l’articolo 11 del Regolamento relativo alle operazioni di competenza assembleare; inoltre l’articolo 11, comma 3, si riferisce generalmente alle ipotesi in cui la proposta di deliberazione assembleare relativa a un’operazione di maggiore rilevanza sia approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti, senza richiamare i soli pareri espressi ai sensi dell’articolo 11, comma 2.

5. Definizione di amministratori indipendenti [art. 3, comma 1, lettera h)]

Il Regolamento richiede in linea generale che un amministratore, per poter essere definito “indipendente” ai sensi della disciplina, sia in possesso quanto meno dei requisiti previsti dall’art. 148 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“Testo unico”). Tuttavia, per le società che dichiarino nella “Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” di aderire a un codice di comportamento in materia di governo societario promosso da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria (articolo 123-*bis* del Testo unico), il Regolamento richiede che siano considerati “amministratori indipendenti” gli amministratori giudicati tali dalle società ai sensi del medesimo codice, a condizione che i criteri di valutazione dell’indipendenza indicati da tale codice siano almeno equivalenti a quelli previsti dall’articolo 148 del Testo unico.

Si ritiene che i criteri attualmente previsti dal Codice di autodisciplina adottato dal Comitato per la Corporate Governance siano “*almeno equivalenti a quelli dell’articolo 148, comma 3, del Testo unico*”. Si considereranno quindi “amministratori indipendenti” ai fini del Regolamento gli amministratori riconosciuti come tali dalle società in applicazione dei principi e dei criteri applicativi del Codice di autodisciplina.

Tale valutazione è basata su un confronto del livello di indipendenza complessivamente richiesto dal Testo unico, da un lato, con quello offerto dall’applicazione dei criteri del Codice di autodisciplina, dall’altro.

La maggiore restrittività dei requisiti dell’articolo 148 Testo unico su alcuni singoli aspetti (ad esempio, indicazione più dettagliata del grado di parentela rilevante) è, infatti, più che compensata dalla più ampia indicazione di ipotesi significative di assenza di indipendenza e dall’esistenza di un principio generale di prevalenza della sostanza sulla forma che guida l’applicazione dei criteri del Codice e che comporta una forte responsabilizzazione delle società stesse.

La Consob considererà eventuali modifiche al Codice di autodisciplina, al fine di valutare se confermare, anche per il nuovo testo, il giudizio di equivalenza espresso in questa sede con riguardo alla vigente versione del Codice.

6. Adozione delle procedure [art. 4]

6.1. L’articolo 4 del Regolamento richiede ai consigli di amministrazione o di gestione l’adozione di procedure contenenti regole che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

La medesima norma prevede alcuni presidi di correttezza e, in particolare, l’espressione di un parere favorevole da parte di un comitato composto di soli consiglieri indipendenti, applicabili

con riferimento sia all'adozione delle procedure sia alle loro eventuali modifiche. In proposito, si ritiene che le società possano individuare liberamente tale comitato tra quelli già esistenti che rispettino il requisito di composizione o di costituirne appositamente uno nuovo. Si raccomanda alle società di valutare con una cadenza almeno triennale se procedere ad una revisione delle procedure tenendo conto, tra l'altro, delle modifiche eventualmente intervenute negli assetti proprietari nonché dell'efficacia dimostrata dalle procedure nella prassi applicativa. Appare inoltre opportuno, sebbene non richiesto dal Regolamento, acquisire un parere del comitato di consiglieri indipendenti anche con riguardo all'eventuale decisione di non procedere, all'esito della valutazione delle procedure in essere, ad alcuna modifica.

6.2. Il Regolamento prevede che, qualora non siano in carica almeno tre amministratori indipendenti, le società debbano ricorrere, in sede di deliberazione delle procedure, a presidi alternativi al comitato di amministratori indipendenti. In particolare, in tal caso, è previsto che le delibere siano approvate *“previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere non vincolante di un esperto indipendente”*. Pertanto, qualora nelle società tenute all'adozione delle procedure siano in carica un solo o due soli consiglieri indipendenti è possibile ricorrere al parere favorevole di questi ultimi, senza che vi sia la necessità di modificare la composizione del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza. Tra le possibili misure non figura, invece, l'espressione di un parere da parte del collegio sindacale: a quest'organo, infatti, è già assegnato non solo il compito di controllare l'osservanza delle procedure adottate, ma anche quello di verificare la conformità delle procedure stesse ai principi indicati nel Regolamento (v. articolo 2391-*bis* del codice civile, articolo 149 del Testo unico nonché articolo 4, comma 6, del Regolamento). In proposito, si ritiene che la valutazione del collegio sindacale riguardi sia la conformità delle procedure adottate al Regolamento sia il rispetto delle procedure medesime in occasione dell'approvazione delle singole operazioni: nel primo caso – così come, ovviamente, nel secondo – si tratta di valutazioni condotte *ex post*, ma si ritiene che nulla impedisca l'acquisizione di un parere del collegio sindacale sulla legittimità delle procedure prima che queste siano approvate¹⁴. In tal caso, il parere si affiancherebbe, senza sostituirlo, a quello espresso, in sede di adozione delle procedure, dai consiglieri indipendenti o dagli esperti indipendenti.

7. Operazioni compiute dalle società controllate [art. 4, comma 1, lettera d), e art. 5, comma 1]

Le operazioni compiute dalle società controllate possono presentare rischi analoghi a quelli propri delle operazioni concluse direttamente dalle società controllanti che siano direttamente soggette

¹⁴ Resta inoltre ferma la possibilità, per le società, di coinvolgere nella redazione delle procedure, anche mediante espressione di specifici pareri, altri soggetti, quali ad esempio il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (al fine di assicurare un coordinamento con le procedure amministrative e contabili previste dall'articolo 154-*bis* del Testo unico: v. l'art. 4, comma 4, del Regolamento).

alla disciplina di correttezza e di trasparenza stabilita dal Regolamento in quanto emittenti azioni negoziate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in misura rilevante.

Per tale motivo, le operazioni compiute dalle società controllate¹⁵ sono sempre incluse, al ricorrere delle circostanze previste (in particolare: dimensione individuale o cumulata), tra quelle oggetto degli obblighi informativi stabiliti dall'articolo 5 del Regolamento ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Testo unico.

Diversamente, in materia di correttezza sostanziale e procedurale, l'articolo 4, comma 1, lettera d), del Regolamento prevede che le società definiscano regole specifiche con esclusivo riguardo alle ipotesi in cui la società controllante “*esamini o approvi*” le operazioni compiute da società controllate, italiane o estere. La disposizione, diretta a stabilire i principi generali in materia di operazioni compiute “*per il tramite di società controllate*” (articolo 2391-*bis* del codice civile¹⁶), richiede quindi che vi sia un'attività qualificata (sotto forma di esame o approvazione dell'operazione) della controllante affinché quest'ultima sia tenuta ad attuare regole di correttezza.

Il Regolamento non impone, quindi, alle società controllanti l'esercizio di un'influenza (con o senza attività di direzione e coordinamento) ulteriore rispetto a quella che esse già esercitano nei propri rapporti con le società controllate. Esso, infatti, si limita ad incidere sui processi decisionali, relativi alle operazioni compiute dalle controllate, adottati dalle società indipendentemente dall'attuazione del Regolamento, per scelta autonoma o per imposizione di legge (quest'ultimo è il caso, ad esempio, delle operazioni sulle quali la capogruppo sia chiamata ad esprimere il proprio assenso in applicazione dell'articolo 136, comma 2, Tub).

A tali fini, si ritiene che:

- l'esame o l'approvazione delle operazioni non debbano necessariamente essere condotti in virtù di regolamenti interni né debbano necessariamente avvenire con deliberazione espressa ma che sia sufficiente che un esponente aziendale della controllante esamini preventivamente o approvi le operazioni in forza delle deleghe conferitegli;
- per “esame” si possa intendere non già la mera ricezione di informazioni sull'operazione compiuta dalla controllata (ad esempio, con finalità di controllo o allo scopo di redazione dei documenti contabili societari) bensì una valutazione dell'operazione che possa condurre a un intervento (ad esempio, sotto forma di parere, anche non vincolante) in grado di incidere sul procedimento di approvazione dell'operazione da parte della società controllata.

¹⁵ A tali fini, si fa riferimento alla nozione di controllo prevista dall'art. 2359 del codice civile anziché alla definizione rilevante per l'individuazione delle parti correlate.

¹⁶ Per l'individuazione delle controllate indicate nell'art. 2391-*bis* del codice civile si fa riferimento alla nozione di controllo prevista dall'art. 2359 del codice civile e non alla definizione rilevante per l'individuazione delle parti correlate, contenuta nell'Allegato n. 1 al Regolamento e mutuata dai principi contabili internazionali vigenti alla data di entrata in vigore del Regolamento: tale precisazione può assumere rilevanza in quanto si ritiene che la definizione civilistica faccia riferimento al solo controllo individuale; al contrario, la definizione contenuta nel citato Allegato 1 contiene un espresso riferimento al controllo congiunto.

Qualora, in base a quanto precede, le società siano tenute ad individuare regole relative ad operazioni compiute per il tramite di società controllate, il Regolamento rimette interamente alla responsabilità delle società l'individuazione di regole in grado di assicurare la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni. Le società controllanti non saranno, quindi, tenute ad applicare integralmente, per le operazioni delle controllate da loro esaminate o approvate, le disposizioni di natura procedurale dettate dal Regolamento. Queste ultime, infatti, potranno essere declinate da ciascuna società controllante secondo il grado di influenza che essa esercita in conformità alle autonome determinazioni in materia di rapporti con le società controllate ovvero secondo la maggiore o minore rilevanza dell'operazione.

Nell'ipotesi in cui l'operazione sia compiuta da una società quotata per il tramite di un'altra società quotata, nel senso sopra indicato, entrambe le società saranno tenute all'applicazione delle procedure secondo i rispettivi ruoli: la società controllante applicherà, in sede di esame o approvazione dell'operazione, le regole autonomamente individuate ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera *d*), del Regolamento, mentre la società controllata applicherà le procedure richieste dal Regolamento per le operazioni di maggiore o minore rilevanza. Ciò, naturalmente, sempreché la parte correlata sia tale anche per la società controllata.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza condotta dagli organi di controllo delle società tenute all'applicazione delle procedure, particolare attenzione sarà prestata al compimento, da parte di società controllate, di operazioni con parti correlate della controllante che possano indicare – in ragione del numero, del tipo, dell'entità o della frequenza – un'elusione dei presidi di correttezza indicati nel Regolamento.

8. Individuazione dei soggetti rilevanti per l'applicazione della disciplina [art. 4, comma 2]

La disciplina del Regolamento si applica alle operazioni con “parti correlate” come definite nell'Allegato n. 1 del medesimo Regolamento.

Ai sensi dell'articolo 4, comma 2, del Regolamento al momento dell'adozione delle procedure le società devono valutare se individuare - e conseguentemente indicare nelle stesse procedure - ulteriori categorie di soggetti, rispetto alle parti correlate come definite nel citato Allegato n. 1, a cui applicare, in tutto o in parte¹⁷, la disciplina procedurale e di trasparenza di cui trattasi.

Ai fini della predetta valutazione le società devono tenere conto di:

- particolari assetti proprietari. Ad esempio, una società con assetti proprietari particolarmente frammentati potrebbe decidere di applicare la disciplina, in tutto o in parte, a titolari di partecipazioni inferiori a quelle rilevanti per le presunzioni di esercizio dell'influenza notevole (20 per cento previsto nell'Allegato n. 1 del Regolamento e mutuato dal vigente IAS 28; 10 per cento

¹⁷ Ad esempio, le società potrebbero decidere di applicare alle operazioni con i predetti ulteriori soggetti solo la disciplina della trasparenza con documento informativo prevista dall'art. 5.

indicato con riferimento alle partecipazioni nelle società con azioni quotate dall'articolo 2359 del codice civile), indipendentemente dall'esercizio di un'influenza notevole o dominante (individuale o congiunta) sulla società partecipata;

- eventuali vincoli contrattuali rilevanti ai fini dell'articolo 2359, primo comma, n. 3), del codice civile nonché di eventuali vincoli contrattuali o statutari tramite i quali si possono realizzare la direzione e il coordinamento ai sensi dell'articolo 2497-*septies* del codice civile. In particolare, si fa riferimento ai contratti che, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, possono determinare un'influenza dominante sulla società; si fa, inoltre, riferimento alle ipotesi in cui una società sia soggetta ad attività di direzione e coordinamento in forza di un contratto o di clausole statutarie;

- discipline di settore eventualmente applicabili in materia di parti correlate. Qualora, ai fini di una disciplina di settore analoga o contigua (ad esempio, in ambito bancario), una società sia tenuta ad individuare un "perimetro di correlazione" più ampio di quello derivante dalle definizioni contenute nell'Allegato n. 1, essa potrebbe ritenere utile, ai fini di una semplificazione delle procedure, individuare un unico perimetro per entrambe le discipline.

Nel valutare se ampliare il novero dei soggetti a cui applicare, in tutto o in parte, le regole procedurali e di trasparenza stabilite dal Regolamento, le società possono inoltre avere riguardo alla disciplina applicabile in materia di contabilità. In particolare, si potrà estendere l'ambito dei soggetti inclusi nell'Allegato n. 1 facendo riferimento a una o più delle ulteriori fattispecie di correlazione previste dalla nozione di "parte correlata" contenuta nel principio contabile IAS 24 adottato dal Regolamento (UE) n. 632/2010 del 19 luglio 2010. Trattandosi di una mera estensione dell'ambito di applicazione del Regolamento, resta fermo che le fattispecie di correlazione comuni al nuovo IAS 24 e all'Allegato n. 1 rimarrebbero disciplinate da quest'ultima fonte.

9. Pubblicazione del documento informativo per le operazioni di maggiore rilevanza, dei pareri del comitato di amministratori indipendenti e degli eventuali pareri di esperti indipendenti [art. 5, comma 1]

Come espressamente indicato nel comma 1 dell'articolo 5 del Regolamento, la pubblicazione del documento informativo per le operazioni di maggiore rilevanza nonché la pubblicazione dei pareri del comitato di amministratori indipendenti e degli eventuali pareri di esperti indipendenti è richiesta dalla Consob ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Testo unico. Ciò rende altresì applicabile la disciplina del reclamo per grave danno prevista dal comma 6 del medesimo articolo 114 del Testo unico¹⁸.

¹⁸ In particolare, il comma 6 dell'art. 114 del Testo unico prevede: " *Qualora i soggetti indicati nel comma 1 e gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine oppongano, con reclamo motivato, che dalla comunicazione al pubblico delle informazioni, richiesta ai sensi del comma 5, possa derivare loro grave danno, gli obblighi di comunicazione sono sospesi. La Consob, entro sette giorni, può escludere anche parzialmente o*

Il Regolamento richiede la pubblicazione del documento informativo e dei pareri ora ricordati con riguardo alle sole operazioni di maggiore rilevanza. Ciò non impedisce naturalmente la diffusione di un documento contenente le informazioni richieste per tali operazioni (o anche solo di parte di esse) in occasione dell'approvazione di operazioni di minore rilevanza, secondo le modalità previste per l'informazione regolamentata: gli emittenti possono cioè liberamente valutare se un'operazione, anche a prescindere dalla sussistenza dell'obbligo di pubblicazione del documento informativo ai sensi del Regolamento, meriti una maggiore *disclosure* a vantaggio del mercato. Questa facoltà può essere di ausilio agli emittenti in ipotesi "di confine", nelle quali, pur essendo un'operazione qualificabile come "di minore rilevanza" in applicazione dell'Allegato n. 3, essa si collochi poco al di sotto della soglia di maggiore rilevanza.

10. Informazione finanziaria periodica [art. 5, comma 8]

Fermi restando gli obblighi informativi previsti dallo IAS 24, l'articolo 5, comma 8, del Regolamento contiene norme in materia di informazione periodica sulle operazioni con parti correlate (obblighi aggiuntivi di informativa periodica sono previsti in altre disposizioni: si veda, ad esempio, l'articolo 7, comma 1, lettera g), del Regolamento).

In particolare, viene richiesto che nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale sia fornita informazione:

- a) sulle singole operazioni di maggiore rilevanza concluse nel periodo di riferimento (art. 5, comma 8, lett. a));
- b) sulle altre singole operazioni con parti correlate "che abbiano influito in misura rilevante" sulla situazione patrimoniale o sui risultati della società (art. 5, comma 8, lettera b));
- c) sulle modifiche o gli sviluppi delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che abbiano avuto "un effetto rilevante" sulla situazione patrimoniale o sui risultati della società nel periodo di riferimento (art. 5, comma 8, lettera c)).

Le disposizioni delle lettere b) e c) attuano, in conformità all'articolo 154-ter, comma 6, del Testo unico, le disposizioni delle direttive europee in materia di operazioni con parti correlate da includere nella relazione intermedia sulla gestione (art. 5, par. 4, direttiva 2004/109/CE e art. 4 direttiva 2007/14/CE). Per tale motivo, l'oggetto dell'informazione, ivi incluso il perimetro rilevante della correlazione, è definito mediante rinvio alla nozione stabilita dai principi contabili internazionali, come richiesto dalle direttive europee per le società che redigano i documenti contabili secondo tali principi (si veda anche il Considerando 5 della direttiva 2007/14/CE). La lettera a), al contrario, fa riferimento alle "operazioni di maggiore rilevanza" come definite ai

temporaneamente la comunicazione delle informazioni, sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali. Trascorso tale termine, il reclamo si intende accolto."

sensi dell'articolo 3, comma 1, lettera *b*), del Regolamento con riferimento sia all'ambito soggettivo sia ai criteri di rilevanza dell'operazione.

Con riguardo alle informazioni da includere nella documentazione periodica sulle singole operazioni, costituiscono informazioni rilevanti:

a) nella relazione sulla gestione annuale:

- 1) ove applicabile, la descrizione delle politiche nell'ambito delle quali possono essere inquadrate le operazioni con parti correlate anche con riferimento alla strategia perseguita con tali operazioni;
- 2) l'indicazione per ciascuna operazione, anche in forma tabellare, delle seguenti informazioni:
 - il nominativo della controparte dell'operazione;
 - la natura della relazione con la parte correlata;
 - l'oggetto dell'operazione;
 - il corrispettivo dell'operazione;
 - ogni altra informazione eventualmente necessaria per la comprensione degli effetti dell'operazione con parti correlate sul bilancio dell'impresa;

b) nella relazione intermedia sulla gestione:

- 1) qualsiasi modifica delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che abbiano avuto "un effetto rilevante" sulla situazione patrimoniale o sui risultati della società nel periodo di riferimento;
- 2) l'indicazione per ciascuna operazione, anche in forma tabellare, delle informazioni indicate nella lettera *a*), punto n. 2).

Come indicato nell'articolo 5, comma 9, del Regolamento, le informazioni possono essere incluse nella documentazione finanziaria periodica anche mediante riferimento ai documenti informativi eventualmente pubblicati in occasione dell'approvazione di un'operazione di maggiore rilevanza.

11. Operazioni con parti correlate e comunicazioni al pubblico ai sensi dell'articolo 114, comma 1, del Testo unico [art. 6]

L'articolo 6 del Regolamento, nel caso in cui operazioni con parti correlate siano soggette agli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico, richiede che nel

comunicato da diffondere al pubblico siano inserite talune specifiche informazioni, “*in aggiunta alle altre informazioni da pubblicarsi*” ai sensi della predetta norma.

A tale riguardo, si rammenta che l’articolo 66, comma 2, lettera *a*), del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (“Regolamento Emittenti”) prevede che il comunicato con cui sono pubblicate le informazioni privilegiate debba contenere “*gli elementi idonei a consentire una valutazione completa e corretta degli eventi e delle circostanze rappresentati*”: deve quindi essere comunicato ogni elemento informativo idoneo ad influire, anche congiuntamente ad altre informazioni, in modo sensibile sui prezzi dei relativi strumenti finanziari. Restano altresì fermi gli obblighi informativi eventualmente stabiliti da schemi di comunicato *price-sensitive* definiti dalle società di gestione del mercato in cui sono ammesse alla negoziazione le azioni emesse dalla società.

Con riguardo ai casi in cui l’emittente non pubblichi il documento informativo redatto in conformità all’Allegato n. 4 del Regolamento, sia perché l’operazione non supera le soglie di rilevanza identificate ai sensi dell’articolo 4, comma 1, del Regolamento sia perché si applicano i casi e le facoltà di esclusione previsti dal Regolamento, si riporta di seguito una lista, non esaustiva, di elementi informativi che possono rilevare ai fini del rispetto del citato articolo 66, comma 2, lettera *a*), e che, fermo quanto previsto dall’articolo 6 del Regolamento, costituiscono, di norma, parametro di riferimento ai fini delle richieste da parte della Consob di pubblicazione di informazioni integrative in merito ai comunicati relativi a dette operazioni. Tali elementi sono:

- i*) le caratteristiche essenziali dell’operazione (prezzo, condizioni di esecuzione, tempistiche di pagamento ecc.);
- ii*) le motivazioni economiche dell’operazione;
- iii*) una sintetica descrizione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell’operazione;
- iv*) le modalità di determinazione del corrispettivo dell’operazione nonché le valutazioni sulla congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni simili; nel caso in cui le condizioni economiche dell’operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, oltre alla dichiarazione in tal senso, l’indicazione degli oggettivi elementi di riscontro;
- v*) l’eventuale utilizzo di esperti per la valutazione dell’operazione e, in tale caso, l’indicazione dei metodi di valutazione adottati in relazione alla congruità del corrispettivo nonché la descrizione di eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione.

12. Procedure per le operazioni di minore rilevanza [art. 7, comma 1, e Allegato n. 2, par. 1.1]

12.1. Le previsioni del Regolamento in materia di procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate rappresentano il livello minimo delle tutele in materia di correttezza sostanziale e procedurale dettate ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del codice civile. Resta, quindi, ferma la facoltà per le società di adottare misure più stringenti, come reso evidente dal termine "almeno" (per le operazioni di minore rilevanza, v. articolo 7, comma 1, del Regolamento e par. 1.1. dell'Allegato n. 2; analoghe previsioni riguardano le operazioni di maggiore rilevanza e le operazioni strategiche, v. articolo 8, comma 1, del Regolamento e parr. 2.1. e 3.1 dell'Allegato n. 2). Per quanto riguarda in particolare le operazioni di minore rilevanza, l'articolo 7, comma 1, del Regolamento fa espressamente salva la possibilità di adeguare le procedure alle previsioni in materia di operazioni di maggiore rilevanza (indicate nell'articolo 8). Ne deriva che le procedure potranno adottare, su base volontaria, tali ultimi presidi ovvero anche solo alcuni tra essi¹⁹, ferma la facoltà di individuare altre misure, ulteriori a quelle applicabili in forza dell'articolo 7, non previste dal Regolamento. Analoghe considerazioni valgono, pur in assenza di un richiamo espresso alle previsioni in materia di operazioni di maggiore rilevanza, per le società che adottino il sistema dualistico di amministrazione e controllo (Allegato n. 2, par. 1.1.).

12.2. Per le operazioni di minore rilevanza è previsto il ricorso a un parere preventivo non vincolante rilasciato da un comitato composto da amministratori non esecutivi e non correlati²⁰ in maggioranza indipendenti (articolo 7, comma 1, lettera *a*). La previsione consente tanto l'utilizzo di comitati già esistenti, come, ad esempio, il comitato di controllo interno richiesto dal Codice di autodisciplina delle società quotate²¹, quanto il ricorso a comitati costituiti in occasione dell'approvazione della singola operazione con parte correlata.

Rimane peraltro auspicabile che le società, eventualmente in occasione del primo rinnovo degli organi sociali successivo all'entrata in vigore della disciplina di cui trattasi, anche per le operazioni di minore rilevanza costituiscano un comitato composto esclusivamente da

¹⁹ Anche per alcune soltanto tra le operazioni di minore rilevanza.

²⁰ Ai sensi dell'art. 3, lett. *i*), del Regolamento sono "*amministratori non correlati*": gli amministratori diversi dalla controparte di una determinata operazione e dalle sue parti correlate.

²¹ Si rammenta che il Codice di Autodisciplina richiede un comitato di controllo interno composto esclusivamente da amministratori indipendenti per le sole società quotate controllate da un'altra quotata. Si rammenta, inoltre, che il nuovo art. 37 del Regolamento Mercati prevede a regime (cfr., per indicazioni sulla disciplina transitoria, il successivo paragrafo 23), tra le condizioni per l'ammissione a quotazione di società controllate sottoposte ad attività di direzione e coordinamento:

a) la presenza di un comitato di controllo interno composto interamente da amministratori indipendenti;
b) che, ove istituiti, anche gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria siano composti esclusivamente da amministratori indipendenti.

amministratori indipendenti, come previsto dalle migliori prassi internazionali. Ciò consentirebbe altresì di concentrare i presidi sulle operazioni con parti correlate in un unico comitato²².

In ogni caso, si auspica che le società evitino di includere nel comitato cui spetta il parere sull'operazione amministratori non esecutivi che, per quanto non correlati alla controparte dell'operazione, abbiano con essa rapporti tali da lederne l'indipendenza dalla medesima: ad esempio, qualora l'operazione dovesse essere conclusa con il socio di controllo e un amministratore non esecutivo avesse un legame professionale o familiare con quest'ultimo, sarebbe preferibile non assegnare a tale amministratore alcun ruolo nell'espressione del parere richiesto.

Particolari garanzie di correttezza potrebbero essere assicurate dalla scelta di assegnare agli amministratori indipendenti presenti in consiglio un ruolo significativo nella scelta dei componenti di tale comitato.

13. Pareri preliminari all'approvazione delle operazioni [art. 7, comma 1, lettere a) e d); art. 8, comma 1, lettere c) e d); Allegato n. 2, parr. 1.1.a, 1.3, 2.1.c, 2.2, 3.1.d]

Il Regolamento collega alcuni effetti giuridici ai pareri non favorevoli rilasciati dai soggetti tenuti alla sua espressione. Tali effetti possono ad esempio consistere – a seconda della rilevanza dell'operazione, del sistema di amministrazione e controllo adottato o delle scelte compiute in sede di redazione delle procedure – nell'impossibilità di deliberare l'operazione, nell'onere di ricorrere alla deliberazione di un diverso organo sociale o, più semplicemente, in obblighi informativi.

Si ritiene utile fornire alcune precisazioni con riguardo a talune ipotesi particolari di formulazione del parere. Perché il parere possa essere considerato “favorevole”, è necessario che esso manifesti l'integrale condivisione dell'operazione, cosicché l'espressione di un giudizio negativo anche solo su un suo singolo aspetto è idonea, in assenza di diversa indicazione nel medesimo parere, a produrre gli effetti sopra ricordati. È quindi auspicabile che, qualora il parere sia definito come favorevole e, pertanto, consenta la conclusione dell'operazione nonostante la presenza di alcuni elementi di dissenso, sia fornita indicazione delle ragioni per le quali si ritiene che tali ultimi elementi non inficino il complessivo giudizio sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Un parere positivo rilasciato sotto la condizione che l'operazione sia conclusa o eseguita nel rispetto di una o più indicazioni sarà ritenuto “favorevole” ai sensi del Regolamento, purché le

²² Si rammenta, infatti, che:

- per l'adozione delle procedure, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento, è richiesto un parere preventivo vincolante di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti;
- per le operazioni di maggiore rilevanza, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento, è richiesto il coinvolgimento nella fase delle trattative, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa (con il rilascio di un parere preventivo vincolante) di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti.

condizioni poste siano effettivamente rispettate: in tal caso, l'evidenza del rispetto delle indicazioni è fornita nell'informativa sull'esecuzione delle operazioni da rendere agli organi di amministrazione o di controllo [articolo 7, lettera f) e Allegato n. 2, parr. 1.1.f e 3.1.i].

14. Esperti indipendenti [art. 7, comma 1, lettera b); Allegato n. 2, paragrafi 1.1.b, 1.3, 2.2.b, 3.1.c]

14.1. Il Regolamento stabilisce, con una previsione richiamata in più disposizioni, che i consiglieri indipendenti non correlati o i comitati da loro composti abbiano la facoltà di farsi assistere a spese della società da uno o più esperti indipendenti di propria scelta. Il principio non impone che gli esperti scelti dai consiglieri indipendenti debbano essere diversi da quelli eventualmente nominati dalla società: si ritiene pertanto che tale disposizione sia rispettata anche qualora ai consiglieri indipendenti sia assegnato il potere di indicare gli esperti che la società nominerà per il compimento dell'operazione, purché l'incarico preveda espressamente che l'esperto assista anche e specificamente gli amministratori indipendenti nello svolgimento dei compiti loro spettanti ai sensi delle procedure sulle operazioni con parti correlate. La precisazione vale qualunque sia l'operazione oggetto di esame da parte dei consiglieri indipendenti; qualora la stessa sia di minore rilevanza, sarà inoltre applicabile la possibilità, per la società, di porre un limite di spesa, riferito a ciascuna singola operazione, per i servizi resi dagli esperti indipendenti. La valutazione circa l'indipendenza dell'esperto chiamato ad assistere i consiglieri indipendenti compete naturalmente a questi ultimi.

14.2. Con riferimento ai requisiti di indipendenza degli esperti, l'Allegato n. 4 (*“Documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate”*) indica le relazioni da tenere in considerazione nel qualificare l'esperto come indipendente e di cui occorre far menzione nel documento. Tuttavia, nello stesso Allegato è precisato che tali relazioni possono essere considerate irrilevanti ai fini del giudizio di indipendenza, ferma la necessità di fornirne espressa motivazione nel documento.

15. Presidi alternativi in mancanza di amministratori indipendenti [art. 7, comma 1, lettera d); art. 8, comma 1, lettera d)]

15.1. Il Regolamento prevede che le società debbano ricorrere a specifici presidi nelle ipotesi in cui, per l'esiguo numero di amministratori indipendenti, non sia possibile costituire un comitato secondo le regole indicate nell'articolo 7. I presidi alternativi così adottati devono in ogni caso essere equivalenti a quello indicato nella lettera a) dell'articolo 7.

Ferma la facoltà per le società di individuare altre soluzioni, si considerano comunque “presidi equivalenti” l'assunzione della delibera previo motivato parere, non vincolante, sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza

sostanziale delle condizioni di quest'ultima rilasciato dal collegio sindacale o da un esperto indipendente. Nell'ipotesi del rilascio del parere da parte del collegio sindacale, l'equivalenza potrà tuttavia ritenersi sussistente solo qualora i componenti di tale organo, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, ne diano notizia agli altri sindaci, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata. Si considera inoltre presidio equivalente il ricorso, per l'espressione del parere, all'amministratore indipendente non correlato eventualmente presente.

Quale che sia la soluzione prescelta dalle società ai sensi dell'articolo 7, comma 1, lettera *d*), il giudizio di equivalenza riguarda anche il rispetto sostanziale delle previsioni sulla trasparenza in materia di operazioni approvate pur in presenza di indicazioni contrarie che siano emerse in applicazione dei presidi adottati [art. 7, comma 1, lettera *g*)]. Ne discende che qualora il presidio consista nell'espressione di un parere – sia esso rilasciato da soggetti interni alla società o da esperti indipendenti – si dovrà procedere alla pubblicazione del documento informativo e del parere negativo ai sensi dell'articolo 7, comma 1, lettera *g*).

15.2. Analoghi rimedi sono previsti per l'approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza. In tal caso, l'equivalenza rispetto alle funzioni svolte dagli amministratori indipendenti nelle forme previste dalle lettere *b*) e *c*) dell'articolo 8 (in materia di trattative, istruttoria e approvazione dell'operazione) si ritiene soddisfatta, ferma la facoltà delle società di individuare altre soluzioni:

i) con riferimento alle fasi delle trattative e dell'istruttoria, mediante l'attribuzione ad uno o più degli amministratori indipendenti non correlati eventualmente presenti ovvero al collegio sindacale o a un esperto indipendente dei compiti indicati nella ricordata lettera *b*);

ii) con riferimento alla fase dell'approvazione dell'operazione, mediante l'assunzione della delibera previo motivato parere favorevole degli amministratori indipendenti indicati nel punto *i*) sull'interesse della società al compimento dell'operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni di quest'ultima ovvero previo motivato parere, sul medesimo oggetto, del collegio sindacale o dell'esperto indipendente indicato nel punto *i*).

Così come indicato per le operazioni di minore rilevanza, l'equivalenza rispetto ai presidi indicati nel Regolamento del parere rilasciato dal collegio sindacale può ritenersi sussistente solo qualora i componenti del collegio, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, ne diano notizia agli altri sindaci, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata. Anche i pareri rilasciati in attuazione dei presidi alternativi sono oggetto di pubblicazione ai sensi dell'articolo 5, comma 5.

Parimenti, si considera presidio equivalente l'assunzione della delibera, in conformità allo statuto, previa autorizzazione al compimento dell'operazione da parte dell'assemblea ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5), del codice civile.

16. Procedure per le operazioni di maggiore rilevanza [art. 8, comma 1, lettera c), e comma 2; Allegato n. 2, par. 2.2]

16.1. Con riferimento alle operazioni di maggiore rilevanza, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento, le procedure devono prevedere, tra l'altro, che l'operazione sia approvata dal consiglio di amministrazione previo parere favorevole di un comitato composto da soli amministratori indipendenti, anche appositamente costituito in vista della singola operazione, *“ovvero, in alternativa, che siano applicate altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati”*. Le procedure possono quindi prevedere che le operazioni siano approvate, anziché dal comitato di amministratori indipendenti il ricorso al quale è comunque richiesto durante la fase delle trattative e la fase istruttoria, direttamente dal consiglio di amministrazione con doppie maggioranze o *quorum* rafforzati che attribuiscono un ruolo determinante agli amministratori indipendenti. Ad esempio, potrebbe essere previsto che l'operazione debba essere approvata dall'organo amministrativo, oltre che con le maggioranze previste dalla legge o dallo statuto, anche con il voto favorevole della maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati che compongono tale organo.

Si ritiene, peraltro, che il parere di un comitato di indipendenti possa più efficacemente garantire la correttezza procedurale e sostanziale dell'operazione in quanto tale soluzione consente non solo di dare maggiore evidenza all'opinione degli indipendenti con la pubblicazione del loro parere, ma anche una maggiore libertà di espressione da parte degli indipendenti, potendosi essi riunire da soli nell'ambito del comitato.

Come già indicato per le operazioni di minore rilevanza, particolari garanzie di correttezza potrebbero essere assicurate dalla scelta di assegnare agli amministratori indipendenti presenti in consiglio un ruolo significativo nella scelta dei componenti di tale comitato.

16.2. Il secondo comma dell'articolo 8 prevede la possibilità di consentire ai consigli di amministrazione di approvare un'operazione di maggiore rilevanza, ricorrendo all'autorizzazione assembleare, anche nelle ipotesi in cui gli amministratori indipendenti abbiano espresso un *“avviso contrario”* al compimento dell'operazione stessa. L'espressione riportata, volutamente ampia, fa riferimento alle diverse modalità con le quali le procedure possono declinare il ruolo degli amministratori indipendenti nella fase di approvazione dell'operazione secondo quanto indicato nell'articolo 8, comma 1, lettera c). L'espressione include pertanto sia il rilascio del parere da parte del comitato indicato nella lettera b) sia il voto contrario da parte della maggioranza degli indipendenti sia, infine, qualunque altra modalità di espressione da parte degli amministratori indipendenti che le società abbiano deciso di adottare nell'assegnare alla maggioranza di tali amministratori (o ai soggetti chiamati ad esprimersi in forza dei presidi alternativi, qualora applicabili) un ruolo determinante nell'approvazione dell'operazione.

16.3. Si rammenta che nello schema di documento informativo da pubblicare per le operazioni di maggiore rilevanza ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento è espressamente richiesto quanto

segue: “*Qualora l’operazione sia stata approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti, [il documento informativo contiene] un’analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali si ritiene di non condividere tale avviso*” (cfr. par. 2.3 dell’Allegato n. 4 al Regolamento).

Con riferimento al contenuto del medesimo documento informativo, il par. 2.4 dell’Allegato n. 4 richiede di indicare “i termini e l’oggetto del mandato” eventualmente conferito ad esperti indipendenti per la valutazione della congruità dell’operazione. A tali fini, per “termini del mandato” si intendono le clausole accessorie a quelle che individuano l’oggetto dell’incarico, tra cui quelle con le quali si definiscono le c.d. “*assumptions*”. Le società non sono invece tenute a indicare il compenso corrisposto all’*advisor* né le altre condizioni economiche dell’incarico.

17. Procedura c.d. di *whitewash* in assemblea [art. 11, comma 3]

In materia di operazioni di maggiore rilevanza, per le ipotesi in cui, in conformità alle procedure, una proposta di deliberazione da sottoporre all’assemblea sia approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti, il Regolamento prevede che le procedure debbano contenere regole volte a impedire il compimento dell’operazione qualora la maggioranza dei “soci non correlati votanti” esprima voto contrario sull’operazione.

La definizione di “soci” non correlati prevista dall’articolo 3, lettera *l*), include tutti i soggetti, anche diversi dai soci, ai quali spetta il diritto di voto. La definizione considera inoltre “non correlati” e, pertanto, inclusi nel computo del *quorum* speciale, i titolari del diritto di voto che (i) non siano controparte dell’operazione e (ii) non siano contemporaneamente correlati a tale controparte e alla società. In questo modo, ai fini dell’esclusione dal calcolo della maggioranza richiesta nell’articolo 11, comma 3, sono presi in considerazione solo soggetti che siano direttamente correlati alla società oltre che alla controparte dell’operazione. Ai fini dell’accertamento di rapporti di correlazione tra parti correlate della società, quest’ultima si avvarrà delle informazioni ricevute ai sensi dell’articolo 4, comma 8, del Regolamento.

La disposizione indicata nell’art. 11, comma 3, del Regolamento lascia impregiudicata l’applicabilità delle disposizioni del codice civile in materia di maggioranze assembleari (in particolare, articoli 2368 e 2369) e in materia di conflitto d’interessi dei soci (in particolare, articoli 2368, comma 3, e 2373). A tali norme si aggiunge, senza sostituirsi, la condizione che non vi sia un voto contrario da parte della maggioranza dei “soci non correlati”, da calcolarsi sui soli votanti al fine di evitare che gli astenuti siano computati a favore o contro la deliberazione.

A tale risultato è certamente possibile pervenire attraverso un’apposita previsione statutaria ai sensi degli articoli 2368 e 2369 del codice civile. Tuttavia, si ritiene che il medesimo effetto possa essere ottenuto anche in assenza di modifiche statutarie mediante una regola, da includere nelle procedure, che richieda l’inserimento nella proposta di deliberazione assembleare di una

previsione che ne condizioni l'efficacia alla speciale maggioranza indicata nell'articolo 11, comma 3, del Regolamento.

18. Procedure per le operazioni di competenza assembleare nei casi di urgenza collegati a situazioni di crisi aziendale [art. 11, comma 5]

Per le operazioni di competenza assembleare è prevista la possibilità, ove espressamente consentito dallo statuto, di derogare nei casi di urgenza alle disposizioni procedurali, ferma la disciplina della trasparenza, purché vengano soddisfatte alcune condizioni indicate nell'articolo 11, comma 5.

Considerato che le operazioni di competenza assembleare sono quelle che possono più direttamente incidere sulla struttura di una società (si pensi, ad esempio, ad una fusione o ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione), si è ritenuto di limitare l'utilizzo di tale facoltà per le operazioni con parti correlate di competenza assembleare ai soli "*casi di urgenza collegati a situazioni di crisi aziendali*".

Si rappresenta che, ai soli fini della disciplina in esame, con l'espressione "crisi aziendali" s'intende fare riferimento non solo alle situazioni di acclarata crisi ma anche a situazioni di tensione finanziaria. In particolare, s'intende fare riferimento non solo ai casi di perdite rilevanti ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del codice civile, alle situazioni in cui la società sia soggetta a procedure concorsuali ovvero, ancora, alle situazioni in cui sussistano incertezze sulla continuità aziendale espresse dalla società o dal suo revisore, ma anche a situazioni di sofferenza finanziaria destinate prevedibilmente a sfociare in tempi brevi in una diminuzione del capitale rilevante ai sensi dei ricordati articoli 2446 e 2447 ovvero di rapido deterioramento dei coefficienti patrimoniali di vigilanza in condizioni di particolare tensione sui mercati finanziari.

19. Operazioni di importo esiguo [art. 13, comma 2]

Le procedure possono prevedere che il Regolamento non si applichi alle operazioni di importo esiguo. A tal fine, esse identificano, ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera b), la dimensione delle operazioni da esentare.

Nell'identificare la "soglia di esiguità" le società tengono conto del fatto che l'esenzione è dettata nella logica di escludere operazioni che non comportano *prima facie* alcun apprezzabile rischio per la tutela degli investitori, pur essendo concluse con una parte correlata. Seppure tale giudizio non possa prescindere dalle dimensioni dell'impresa, è opportuno che nel definire le soglie dimensionali per le operazioni di importo esiguo le società facciano ricorso, laddove possibile, a valori assoluti anziché a grandezze di tipo percentuale. Si richiama inoltre l'attenzione sul fatto che l'individuazione di una soglia particolarmente elevata in rapporto alle dimensioni della

società, per quanto definita in valore assoluto, rappresenterebbe una violazione del Regolamento²³. Si evidenzia inoltre che le procedure potrebbero anche individuare soglie di esiguità differenziate a seconda della tipologia dell'operazione o della categoria di parte correlata coinvolta.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza condotta dagli organi di controllo delle società tenute all'applicazione delle procedure, particolare attenzione sarà prestata a possibili elusioni della disciplina dovute a frazionamenti di operazioni che consentano di beneficiare, nonostante il valore complessivo delle operazioni stesse, dell'esenzione relativa alla soglia di esiguità.

20. Deroga alle procedure per le operazioni urgenti [art. 13, comma 6]

20.1. Il Regolamento consente alle società i cui statuti lo prevedano di derogare, in caso di urgenza, alle disposizioni procedurali per l'approvazione delle operazioni con parti correlate. In tali ipotesi, il Regolamento indica alcuni obblighi a cui le società sono tenute ad adempiere. Qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze di un consigliere delegato o del comitato esecutivo, tra i presidi indicati rientra anche un'informativa preventiva al presidente del consiglio di amministrazione o di gestione circa le ragioni di urgenza. In tal modo, la previsione assicura che i soggetti in grado di convocare gli organi amministrativi collegiali siano informati della disapplicazione dei presidi di correttezza dell'operazione e delle ragioni per le quali ciò avviene. Poiché i principi di correttezza contenuti nel Regolamento e nei suoi Allegati sono sempre derogabili in senso più restrittivo da parte delle società (come reso evidente dall'impiego del termine "almeno" negli articoli 7 e 8 nonché nell'Allegato n. 2), queste ultime potranno sempre prevedere nelle procedure, nell'ipotesi in cui il presidente del consiglio di amministrazione o di gestione non sia qualificabile come consigliere indipendente non correlato, che la medesima informazione sia fornita anche a un consigliere indipendente, preventivamente designato, a cui sia attribuito il potere di convocare riunioni tra soli consiglieri indipendenti. Tale figura può naturalmente coincidere con il *lead independent director* previsto dal Codice di autodisciplina delle società quotate promosso dal Comitato per la Corporate Governance.

20.2. La facoltà di avvalersi dell'esenzione relativa alle operazioni urgenti è applicabile anche per le operazioni compiute tramite società controllate. A tal fine, in conformità all'articolo 13, comma 6, del Regolamento, le società quotate o diffuse dovranno inserire nel proprio statuto una specifica previsione.

21. Facoltà di esclusione per le operazioni con o tra società controllate e con società collegate [art. 14, comma 2]

²³ Più precisamente, sebbene la soglia debba preferibilmente essere espressa in termini assoluti, la valutazione da condursi per l'individuazione di tale soglia non potrà che essere relativa alle dimensioni della società interessata.

Il Regolamento prevede la facoltà di esentare dall'applicazione delle norme procedurali e di trasparenza (salve le disposizioni in materia di informazione contabile periodica previste dall'articolo 5, comma 8, del Regolamento) le operazioni compiute con o tra società controllate e con società collegate²⁴, purché in tali società non vi siano interessi significativi di altre parti correlate della società soggetta all'applicazione del Regolamento (società con azioni quotate o diffuse), che esercita il controllo o l'influenza notevole. La qualificazione della significatività degli interessi di altre parti correlate è rimessa alle società, anche sulla base dei criteri individuati nelle procedure. Tuttavia, il Regolamento precisa che la mera condivisione di uno o più consiglieri o altri dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate (e, a maggior ragione, collegate) non dà luogo, di per sé, all'insorgenza di interessi significativi idonei ad escludere la facoltà di esenzione.

La significatività degli interessi in capo ad altre parti correlate nella società controllata o collegata è rimessa alla valutazione discrezionale delle società tenute all'applicazione del Regolamento secondo i criteri generali indicati nelle procedure. In tale contesto, le società possono trarre indicazioni dagli eventuali rapporti di natura patrimoniale esistenti tra le società controllate o collegate, da un lato, e altre parti correlate della società, dall'altro. Si pensi, ad esempio, all'esistenza di un significativo credito, nei confronti di una società controllata, in capo all'amministratore delegato della società controllante: è chiaro come tale rapporto giuridico possa incentivare la conclusione di operazioni che consentano un rafforzamento patrimoniale della società controllata che potrebbero tuttavia non essere vantaggiose per la società controllante.

Interessi significativi possono, ad esempio, sussistere qualora, in aggiunta alla mera condivisione di uno o più consiglieri o altri dirigenti con responsabilità strategiche, tali soggetti beneficino di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (o comunque di remunerazioni variabili) dipendenti dai risultati conseguiti dalle società controllate o collegate con le quali l'operazione è svolta. La valutazione di significatività va condotta alla luce del peso che assume la remunerazione dipendente dall'andamento della controllata (ivi inclusi i citati piani di incentivazione) rispetto alla remunerazione complessiva del consigliere o del dirigente con responsabilità strategiche.

La valutazione di significatività è altresì rimessa alle società nell'ipotesi in cui la controllata o collegata sia partecipata (anche indirettamente, attraverso soggetti diversi dalla società quotata o con azioni diffuse tenuta all'applicazione del Regolamento) dal soggetto che controlla la società. In tal caso, la partecipazione detenuta nella parte correlata dal soggetto che esercita il controllo o l'influenza notevole sulla società dà luogo a un interesse significativo se il peso effettivo di tale partecipazione supera il peso effettivo della partecipazione detenuta dal medesimo soggetto nell'emittente. Ai fini della valutazione di tale peso effettivo, le partecipazioni dirette sono ponderate per la totalità, mentre quelle indirette sono ponderate secondo la percentuale di capitale

²⁴ Ai fini dell'esenzione, le definizioni di società controllate e collegate rilevanti sono quelle contenute nell'Allegato n. 1. Ne deriva la possibilità di esentare, ad esempio, operazioni compiute con *joint venture* partecipate dalla società tenuta all'applicazione del Regolamento.

sociale detenuta nelle società controllate attraverso cui è posseduta la partecipazione nella parte correlata²⁵. Qualora alla partecipazione nella parte correlata si affianchino altri interessi economici, tali interessi sono considerati unitamente a quelli derivanti dalla partecipazione calcolata secondo il suo peso effettivo.

Non rappresenta invece, di per sé solo, un interesse significativo la semplice detenzione di una partecipazione, nella società controllata o collegata, da parte di altre società controllate dalla società quotata o ad essa collegate²⁶.

22. Disciplina transitoria del Regolamento sulle operazioni con parti correlate [Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, par. IV.1, modificata con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010]

22.1. Nella delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, modificata con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, con riferimento al regime transitorio delle disposizioni in materia di operazioni con parti correlate è previsto quanto segue:

a) le società devono adottare le procedure previste dall'articolo 4 del Regolamento entro il 1° dicembre 2010;

b) le disposizioni in materia di trasparenza per le operazioni di maggiore rilevanza previste dall'articolo 5 del Regolamento (pubblicazione di un documento informativo e informazione nei documenti contabili ai sensi dell'articolo 154-ter del Testo unico) si applicano a decorrere dal 1° dicembre 2010²⁷. Fanno eccezione le disposizioni in materia di documento informativo relative al cumulo delle operazioni con una stessa parte correlata o con soggetti che siano contestualmente

²⁵ A meri fini illustrativi, si considerino i seguenti esempi di valutazione del criterio di significatività:

(i) La società A controlla con il 50% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto la società B (quotata), la quale a sua volta controlla con la medesima percentuale la società C, non quotata. Inoltre, A detiene direttamente il rimanente 50% di C. Nell'operazione tra la società B e la società C, la società A detiene un interesse significativo in C giacché il peso effettivo della partecipazione in quest'ultima società è pari a $50\% + (50 \times 50\%) = 75\%$, mentre il peso della partecipazione in B è pari al 50%: esiste quindi un incentivo al trasferimento netto di risorse da B a C.

(ii) La società A controlla con il 30% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto la società B (quotata), la quale a sua volta controlla con il 50% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto la società C, non quotata. Inoltre, A detiene direttamente il 10% di C. Nell'operazione tra la società B e la società C, la società A non detiene un interesse significativo in C giacché il peso effettivo della partecipazione in quest'ultima società è pari a $10\% + (30 \times 50\%) = 25\%$, mentre il peso della partecipazione in B è pari al 30%: non esiste quindi, in assenza di altri interessi significativi, un incentivo al trasferimento netto di risorse da B a C.

²⁶ Si consideri ad esempio la seguente circostanza: la società A (quotata) controlla la società B (non quotata) detenendo il 51% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto. La società C (non quotata), sulla quale A esercita il controllo o l'influenza notevole, detiene il rimanente 49% del capitale di B. Nell'operazione tra A e B, la partecipazione detenuta da C in B non costituisce interesse significativo ai fini dell'art. 14, comma 2, del Regolamento.

²⁷ Fino a tale data rimangono in vigore gli articoli 71-bis (pubblicazione documento informativo per operazioni con parti correlate), 91-bis (invio alla Consob del documento informativo sulle operazioni con parti correlate) e 81, comma 1, (informativa sulle operazioni con parti correlate nella relazione finanziaria semestrale) del Regolamento Emittenti.

parti correlate di quest'ultima e della società: tale cumulo delle operazioni, previsto dal comma 2 del medesimo articolo 5, si applica con riferimento alle operazioni concluse a decorrere dal 1° gennaio 2011. Le società il cui esercizio non inizi il 1° gennaio terranno conto, ai fini del cumulo, delle operazioni concluse a partire da tale data e fino al termine naturale dell'esercizio: il computo delle operazioni ai fini del cumulo sarà riavviato con l'inizio dell'esercizio successivo;

c) le società, ai sensi del comma 5 dell'articolo 5 del Regolamento, devono trasmettere alla Consob, contestualmente alla diffusione al pubblico, i documenti e i pareri pubblicati ai sensi del medesimo articolo 5 mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-*septies*, comma 3, del Regolamento Emittenti. Fino alla data di inizio dell'attività dei meccanismi di stoccaggio, stabilita con il provvedimento di autorizzazione della Consob previsto dall'articolo 113-*ter*, comma 4, lettera b), del Testo unico, si applica la disciplina transitoria contenuta nel punto IV della delibera n. 16850 del 1° aprile 2009;

d) le società applicano le disposizioni procedurali del Regolamento entro il 1° gennaio 2011.

Tra le disposizioni la cui entrata in vigore o la cui applicabilità sono differite ai sensi della disciplina transitoria contenuta nella citata delibera n. 17221 non rientra l'articolo 6 del Regolamento (*“Operazioni con parti correlate e comunicazioni al pubblico ai sensi dell'art. 114, comma 1, del Testo unico”*). Ne deriva che già dall'entrata in vigore del Regolamento²⁸ i comunicati pubblicati in applicazione dell'articolo 114, comma 1, del Testo unico devono contenere, in aggiunta alle altre informazioni da pubblicarsi ai sensi di tale norma, le indicazioni previste nell'articolo 6²⁹, se ed in quanto queste siano applicabili secondo la disciplina transitoria.

In particolare:

1) le previsioni dell'articolo 6, comma 1, lettere a) e b), si applicano a partire dall'entrata in vigore del Regolamento con riferimento alle operazioni con parti correlate identificate dalle società ai fini dell'applicazione dell'articolo 71-*bis* (documento informativo) e dell'articolo 81, comma 1, (relazione finanziaria semestrale) del Regolamento Emittenti che, come detto, sono abrogati (insieme all'articolo 91-*bis* del medesimo regolamento) a decorrere dal 1° dicembre 2010;

²⁸ In data 9 aprile 2010.

²⁹ L'art. 6 (*“Operazioni con parti correlate e comunicazioni al pubblico ai sensi dell'art. 114, comma 1, del Testo unico”*) prevede: *“Qualora un'operazione con parti correlate sia soggetta anche agli obblighi di comunicazione previsti dall'art. 114, comma 1, del Testo unico, nel comunicato da diffondere al pubblico sono contenute, in aggiunta alle altre informazioni da pubblicarsi ai sensi della predetta norma, le seguenti informazioni:*

a) *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 identificate ai sensi dell'art. 4, comma 1, lettera a), e l'indicazione circa l'eventuale successiva pubblicazione di un documento informativo ai sensi dell'art. 5;*

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 13 e 14;*

e) *l'eventuale approvazione dell'operazione nonostante l'avviso contrario degli amministratori o consiglieri indipendenti.”*.

2) l'articolo 6, comma 1, lettera c), si applica dal 1° dicembre 2010. Dalla medesima data, le società applicano le lettere a) e b) con riferimento alle parti correlate come definite dal Regolamento;

3) le lettere d) ed e) dell'articolo 6 si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2011.

22.2. Con riguardo alle operazioni di maggiore rilevanza che siano state approvate prima dell'entrata in vigore dell'articolo 5, comma 1, del Regolamento in materia di trasparenza (1° dicembre 2010) e che non abbiano costituito oggetto di informativa ai sensi dell'articolo 71-bis, in quanto non ancora concluse, si raccomanda di pubblicare comunque il documento informativo previsto dal citato articolo 5, comma 1, nei termini ivi previsti, a decorrere dall'esecuzione dell'operazione, rimanendo fermo che la Consob potrà richiedere tale pubblicazione ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Testo unico, con riferimento alla specifica operazione.

23. Disciplina transitoria dell'articolo 37 del Regolamento Mercati [Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, paragrafi II e IV.2]

Con la delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stato modificato l'articolo 37 del Regolamento Mercati che individua, in attuazione dell'articolo 62, comma 3-bis, del Testo unico, le condizioni in presenza delle quali non possono essere quotate le società controllate sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

Per l'entrata in vigore della nuova disciplina è previsto che:

a) le società con azioni già quotate e già soggette ad attività di direzione e coordinamento alla data di entrata in vigore della delibera, ovvero che diventino soggette a tale attività entro il 1° ottobre 2010, si adeguino alle nuove disposizioni dell'articolo 37 entro 30 giorni dalla prima assemblea convocata dopo il 1° ottobre 2010 per il rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza;

b) alle società soggette ad attività di direzione e coordinamento che presentino domanda di ammissione a quotazione entro il 1° ottobre 2010 si applicano le condizioni previste dall'articolo 37 *ante* modifica³⁰. Tali società si dovranno adeguare alle nuove prescrizioni dell'articolo 37 modificato a partire dalla prima assemblea di rinnovo del consiglio di amministrazione o del

³⁰ In particolare l'art. 37, comma 1, lett. d), *ante* modifica richiede "la presenza di amministratori indipendenti in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari. Ai fini della valutazione dell'indipendenza e dell'adeguatezza del numero dei predetti amministratori si fa riferimento ai criteri generali stabiliti dalle società di gestione dei mercati regolamentati, tenuto conto delle migliori prassi disciplinate dai codici di comportamento redatti dalle medesime società o da associazioni di categoria". La Borsa Italiana, a sua volta, fa riferimento a quanto previsto dall'art. IA.2.13.6, comma 1 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa per il segmento STAR in tema di numero degli amministratori indipendenti (almeno 2 amministratori indipendenti per consigli di Amministrazione composti fino a 8 membri; almeno 3 indipendenti per i consigli composti da 9 a 14 membri; almeno 4 indipendenti per i consigli composti da oltre 14 membri) e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina in tema di requisiti di indipendenza degli amministratori.

consiglio di sorveglianza convocata dopo il 1° ottobre 2010. Anche in tal caso si applica il termine di adeguamento dei 30 giorni successivi all'assemblea ricordato nella lettera *a*), inserito con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (termine previsto al fine di consentire la costituzione dei comitati in conformità al nuovo articolo 37);

c) alle società che presentino domanda di ammissione a quotazione dopo il 1° ottobre 2010 si applicheranno le nuove condizioni previste dal novellato articolo 37.

IL PRESIDENTE VICARIO
Vittorio Conti

Regulations containing provisions relating to transactions with related parties (adopted by Consob with Resolution no. 17221 of 12 March 2010, later amended by Resolutions no. 17389 of 23 June 2010 and 19925 of 22 March 2017 and 19974 of 24 April 2017)¹.

CONTENTS:

Article 1	- Legal basis	Page	3
Article 2	- Scope of application	"	3
Article 3	- Definitions	"	3
Article 4	- Adoption of procedures	"	4
Article 5	- Public information on transactions with related parties.....	"	5
Article 6	- Related party transactions and communications to the	"	6
Article 7	- Procedures for transactions of lesser importance in companies adopting traditional or one-tier management and control systems	"	6
Article 8	- Procedures for transactions of greater importance in companies adopting traditional or one-tier management and control systems.....	"	7
Article 9	- Procedures for transactions in companies adopting dualistic management and control systems.....	"	8
Article 10	- Regulation to determine certain types of companies.....	"	8
Article 11	- Transactions attributed to the shareholders' meeting.....	"	8
Article 12	- Framework-resolutions	"	9
Article 13	- Cases and power of exclusion	"	9
Article 14	- Management and coordination, subsidiaries and associated companies.....	"	11
Annex 1	- Definitions of related parties and related party transactions and functional definitions thereof	"	12
Annex 2	- Procedures for transactions with related parties in companies adopting dualistic management and control systems.....	"	15
Annex 3	- Identification of transactions of greater importance with related parties.....	"	18
Annex 4	- Information document related to greater importance transactions with related parties.....	"	20

¹ Resolution no. 17221 of 12 March 2010 and related regulation were published in Official Gazette no. 70 of 25 March 2010 and in CONSOB Fortnightly Bulletin no. 3.1, March 2010. Resolution no. 17389 of 23 June 2010 was published in Official Gazette no. 152 of 2 July 2010 and in CONSOB Fortnightly Bulletin no. 6.2, June 2010, regarding the entry into force of the provisions of Resolution no. 17221 of 12 March 2010 as amended by Resolution no. 17389 of 23 June 2010. Resolution 19925 of 22 March 2017 is published in the Official Gazette no. 88 of 14 April 2017 and in the CONSOB Fortnightly Bulletin no. 4.1 April 2017; it is in force from the fifteenth day following its publication in the Official Gazette. Resolution 19974 of 27 April 2017 is published in the Official Gazette no. 106 of 8 May 2017 and in the CONSOB Fortnightly Bulletin no. 4.2 April 2017; it is in force from the fifteenth day following its publication in the Official Gazette.

Article 1
(*Legal basis*)

1. This regulation is adopted pursuant to Article 2391-bis of the Civil Code and Articles 113-ter, 114, 115 and 154-ter of Legislative Decree 24 February 1998, no.58.

Article 2
(*Scope of application*)

1. This Regulation sets out the principles on which the Italian companies with shares listed on regulated Italian and other European Union countries and with shares widely distributed among the public that (hereafter in this Regulation, a unit, "the company") abide in order to ensure transparency and substantial and procedural fairness of related party transactions entered into directly or through subsidiaries.

2. Without prejudice to what is specified in Articles 2343-bis, 2358, 2373, 2391, by Articles 2497 to 2497 - f of the Civil Code and Articles 53 and 136 of legislative decree No. 385 dated 1 September 1993, and its implementing provisions.

Article 3
(*Definitions*)

1. In this Regulation, the term:
- a) "related parties" and "related party transactions": those parties and transactions defined as such in Annex 1;
 - b) "transactions of greater importance": transactions with related parties identified as such pursuant to Article 4, subsection 1, paragraph a);
 - c) "transactions of lesser importance": transactions with related parties other than transactions of greater importance and transactions for smaller amounts pursuant to Article 13;
 - d) "regular transactions": transactions carried out in the course of the regular business and related financial activities;
 - e) "market or standard equivalent terms": terms similar to those usually charged to unrelated parties for transactions of a corresponding nature, extent and risk, or based on regulated rates or at fixed prices or those charged to persons with which the issuer is obligated by law to contract at a certain price;
 - f) "smaller companies": companies for which neither their balance sheet assets nor their revenue, as of the latest consolidated financial statements approved, exceed € 500 million. Smaller companies shall not qualify as such if any of these requirements is not met for two consecutive years;
 - g) "company recently listed": companies with shares listed in the period between the trading start date and the financial statements approval date for the second year following the year of listing. Companies recently listed shall not qualify as such. Can not be defined newly combined company listing companies resulting from the merger or demerger of one or more companies with listed shares that are not themselves recently listed;
 - h) "independent directors", "independent management directors" and "independent supervisory directors":
 - directors and managing directors who satisfy the independence requirements pursuant to Article 148, subsection 3 of the Consolidated Law and any additional requirements identified in the procedures laid down by Article 4, or industry regulations that may apply because of the company's business;
 - should a company declare, pursuant to Article 123-bis, subsection 2 of the Consolidated, to adhere to a code of conduct promoted by the stock exchange companies or by trade associations, including the independence requirements at least equivalent to those pursuant to Article 148, subsection 3 of the Consolidated Law, the directors and managing directors acknowledged as such by the company pursuant to the same code;
 - i) "unrelated directors" and "unrelated managing directors": directors, managing or

supervisory directors other than the counterpart of a particular transaction and its related parties;

l) "unrelated shareholders": those which hold the right to vote other than the counterparty in a particular transaction and subjects related to both the counterparty in a particular transaction or to the company itself;

m) "Consolidated Law": Legislative Decree No.58 of 24 February 1998;

n) "Issuers' Regulation": Regulation adopted by Resolution No. 11971 of 14 May 1999 and subsequent amendments and additions.

Article 4

(Adoption of procedures)

1. The boards of directors or management board of the company shall adopt, as specified in this regulation, the necessary procedures to ensure transparency and substantial and procedural fairness of related party transactions. In particular, these procedures shall:

a) identify the transactions of greater importance to include at least those that exceed the thresholds in Annex 3;

b) identify the exemption cases provided for in Articles 13 and 14 to which the companies may resource;

c) identify, for the purposes of this Regulation, the requirements for independence of directors, managing or supervisory board members in accordance with Article 3, paragraph h);

d) establish the manner whereby related party transactions are executed and approved and identify rules with regard to cases in which the company shall review or approve the transactions of subsidiaries, Italian or foreign;

e) establish the manner and timing with which they are provided, to independent directors or board members advising on transactions with related parties as well as to the management and supervisory bodies, information on transactions, and related materials, before deliberations, during and after the execution thereof;

f) indicate the choices made by companies with regard to options, other than those mentioned in previous paragraphs, submitted to the same company from the provisions of this Regulation.

2. Companies shall assess whether to indicate as subjects on which to apply, in whole or in part, the provisions of this regulation, even entities other than the related parties, taking account in particular of ownership, of any contractual or statutory obligations relevant to Article 2359, subsection 1, No. 3), or Article 2497-septies of the Italian Civil Code and to the applicable industry regulations for related party transactions.

3. Resolutions on the procedures and any amendments shall be adopted following the favourable opinion of a committee, even specially formed, composed entirely of independent directors or, for companies that adopt the dual management and supervision system, of independent management and supervisory board members. Should no more than three independent directors remain in office, the resolutions shall be adopted following the favourable opinion of the existing independent directors or, failing that, after the non-binding opinion of an independent expert.

4. The procedures provided for in subsection 1, shall ensure coordination with the administrative and accounting procedures pursuant to Article 154-bis of the Consolidated Law.

5. In defining the procedures, boards of directors and management identifying which rules require amendments to the Statute and shall act in accordance with subsection 3 the resulting proposals to be submitted to the assembly.

6. The oversight body will ensure compliance with the procedures adopted the principles set out in this regulation and compliance with them and report to the assembly under Article 2429, second subsection, of the Civil Code or Article 153 of the Consolidated.

7. The procedures and amendments thereto shall be published without delay on the company

website, without prejudice of the requirement of publicity, including reference to that site in its annual report on operations, under Article 2391-bis of the Civil Code.

8. Entities with a controlling interest and any other entities specified in Article 114, subsection 5 of the Consolidated Law, which are related parties of the companies, shall provide them with the necessary information to enable identification of related parties and transactions with the same.²

Article 5

(Public information on transactions with related parties)

1. In the event of transactions of greater importance, including those carried out by Italian or foreign subsidiaries, the company shall provide, in accordance with Article 17 of Regulation (EU) no. 596/2014, an information document prepared in accordance with Annex 4³.

2. Companies shall prepare the information document stated in subsection 1 even if, during the period, they conduct with the same related party, or related subjects to the latter or to the company itself, transactions that are homogeneous or made under a unified design which, while not qualifying as individual transactions of interest, exceed, when considered cumulatively, the thresholds of significance identified in accordance with Article 4, subsection 1, paragraph a). Operations carried out by Italian and foreign subsidiaries shall be deemed relevant for the purposes of this subsection with the exception of those eventually excluded pursuant to Articles 13 and 14.

3. Without prejudice of provisions of article 114, subsection 1 of the Consolidated Law, the information document referred to in subsection 1 shall be made available to the public at the registered office and in the manner described in Title II, Chapter I of the Issuers' Regulations, within seven days of approval by the competent body of the transaction or, if the competent body resolves to submit a contract proposal, from the point at which the contract, even preliminary, is drawn up according to the applicable rules. In cases of responsibility or Shareholders' Meeting authorization, the same information document shall be made available within seven days of the approval of the proposal to be submitted to the Shareholders' Meeting.

4. Should the significant reporting threshold be exceeded by a combination of transactions envisaged in subsection 2, the information document shall be made available to the public within fifteen days of transaction approval or of the conclusion of the contract leading to the significant reporting threshold excess and shall contain information, including on an aggregate basis for homogeneous transactions, on all transactions under consideration for the aggregate. Should transactions exceeding the significant reporting threshold be carried out by subsidiaries, the information document shall be made available to the public within fifteen days from the time when the company liable for the preparation of that document became aware of the transaction approval or the conclusion of the contract leading to the relevant event. Pursuant to Article 114, subsection 2 of the Consolidated Law, the company required to prepare this document shall take all necessary steps to ensure subsidiaries provide the information required for the preparation of the document. Subsidiaries shall promptly submit such information.

5. Under the terms envisaged in subsections 3 and 4, as an attachment to the information document referred to in subsection 1 or on the web site, companies shall disclose any opinions issued by directors, independent directors and independent experts. With reference to independent expert opinions, companies shall publish only the elements indicated in Annex 4, justifying the decision in question⁴.

² Rules dictated by point IV.1 of Resolution No. 17221 of 12 March 2010 for the adoption of this regulation provide that: "Companies shall adopt the procedures set out in Article 4 by 1 October 2010".

³ Subsection thus amended by resolution 19925 of 22.3.2017 which replaced the words: "article 114 subsection 1 of the Consolidated Law" with the words "article 17 of Regulation (EU) no. 596/2014".

⁴ Subsection thus modified with resolution no. 17389 of 23.6.2010 that removed the expression "of the board of statutory auditors".

6. If, in relation to operation of greater importance, the company is required to prepare an information document pursuant to article 70, subsections 4 and 5, and 71 of the Issuers' Regulation, the latter shall be allowed to publish a single document containing the information required in subsection 1 and said articles 70 and 71. In this case, the document shall be made available to the public at the registered office and in the manner described in Title II, Chapter I of the Issuers' Regulations, within the shortest period envisaged by all applicable provisions. The companies, publishing the information referred to in this subsection in a separate document, may incorporate by reference the information previously published.

7. The companies, together with the public communication, shall send Consob the documents and the opinions stated in subsections 1, 2, 5 and 6 with connection to the storage mechanism authorized under Article 65-septies, subsection 3, of the Issuers' Regulation.

8. Issuing companies with shares listed, having Italy as the home Member State, pursuant to Article *154-ter* of the Consolidation Law, shall provide information, in the interim management report and annual report:

- a) on individual transactions of greater importance concluded during the reporting period;
- b) on any other individual transactions with related parties as defined under Article 2427, second subsection, of the Italian Civil Code, concluded in the reporting period, that have materially affected the financial position or results of companies;
- c) on any change or development of related party transactions described in the last annual report that had a material effect on the financial position or results of the company during the reporting period.

9. For the purposes of subsection 8, information on individual transactions of greater importance may be incorporated by reference to information documents published pursuant to subsections 1, 2 and 6, reporting on any significant updates⁵.

Article 6

*(Related party transactions and communications to the public)*⁶

1. Should a transaction with related Parties be subject also to reporting requirements pursuant to article 17 of Regulation (EU) no. 596/2014, the communication to be distributed to the public shall contain, in addition to other information to be published pursuant to that rule, the following information:

- a) an indication that the counterparty to the transaction is a related party and the description of the nature of the relationship;
- b) the legal or commercial name of the counterparty to the transaction;
- c) whether the transaction exceeds or not the significant reporting threshold established under Article 4, subsection 1, paragraph a), and the indication of the possible subsequent publication of written information pursuant to Article 5;
- d) the procedure which has been or shall be followed for the transaction approval and, in particular, whether the company has used a case of exclusion set forth in Articles 13 and 14;
- e) any approval of the transaction despite the contrary opinion of the directors or independent directors⁷.

⁵ Rules dictated by point IV.1 of Resolution no. 17221 of 12 March 2010 for the adoption of this regulation, as amended by Resolution no. 17389 of 23.6.2010, provide that: "Companies shall apply the provisions of Articles 5 starting from 1 December 2010, except the provisions of subsection 2 that shall apply starting from 1 January 2011..".

⁶ List thus modified with resolution no. 19974 of 27.4.2017 which deleted the words: "pursuant to Article 114, paragraph 1, of the Consolidated Law".

⁷ Subsection thus amended with resolution no. 19925 that replaced the words : "article 114 subsection 1 of the Consolidated Law" with the words "article 17 of Regulation (EU) no. 596/2014".

Article 7

(Procedures for transactions of lesser importance in companies adopting traditional or single-tier management and control systems)

1. With respect to transactions of lesser importance, without prejudice to the application of Article 8, the procedures shall at least foresee:

a) that, before transaction approval, a committee, also specially formed, composed exclusively of unrelated, non-executive directors, mostly independent, expresses a reasoned and not binding opinion on the interest of the company in the completion of the transaction and the convenience and substantial correctness of the underlying terms;

b) the ability of the committee to request the assistance, at the expense of company, to one or more independent experts of its choice;

c) that, the body responsible to resolve on the transaction and the committee indicated in paragraph a) above is provided with full and appropriate information in advance. Should the transaction terms be equivalent to market or standard terms, the documentation prepared shall include objective elements of comparison;

d) that, whenever at least two unrelated and independent directors are not available, specific internal controls equivalent to those set forth in paragraph a) shall be established, to protect the substantial correctness of the transaction;

e) that, where applicable, the approval resolution minutes shall bear adequate reasons with regard to the interest of the company in the completion of the operation and the convenience and substantial correctness of the underlying condition;

f) full disclosure, at least on a quarterly basis, to the Board of Directors and the Board of Statutory Auditors on the execution of transactions;

g) that, without prejudice to the provisions of article 17 of Regulation (EU) no. 596/2014, is made available to the public, within fifteen days after the close of each quarter, at the registered office and in the manner set out in Title II , Chapter I of the Issuers' Regulations, a document containing an indication of the counterpart, of the object and the consideration of the transactions approved in the reference quarter in the presence of a negative opinion pursuant to paragraph a) above and the reasons why it was deemed suitable not to share that opinion. In the same period, the opinion shall be made available to the public attached to the information document or on the website of the company⁸.

2. With reference to the use of independent experts set out in subsection 1, paragraph b), the procedures may define a maximum expense amount for each individual transaction, identified in absolute terms or in proportion to the transaction amount, for services rendered by independent experts⁹.

Article 8

(Procedures for transactions of greater importance in companies adopting traditional or single-tier management and control systems)

1. Without prejudice to the application of Article 11 with respect to transactions of greater importance, in addition to the provisions of Article 7, subsection 1, paragraphs b), c), e) and f), the procedures shall at least foresee:

a) the reserved right to resolve of the Board of Directors

b) A committee, including specially formed, composed entirely of independent directors unrelated or one or more components of the same delegates are involved in the negotiation phase and the initial inquiry through receiving a complete and timely information and the possibility of request information and to comment to the managing bodies and entities responsible for the conduct of negotiations or investigation;

⁸ Letter thus amended with resolution no. 19925 that replaced the words: "article 114 subsection 1 of the Consolidated Law" with the words "article 17 of the (EU) no. 596/2014".

⁹ Rules dictated by point IV.1 of Resolution no. 17221 of 12 March 2010 for the adoption of this regulation provide that: "Companies shall apply the provisions of Articles 7, 8, 9, 11 and 12 by 1 January 2011".

c) that, the Board of Directors approves the transaction after the reasoned opinion of the Committee indicated in b) on the interest of the company upon completion of the transaction and on the convenience and the substantial correctness of the underlying terms, or, alternatively, whether other methods transaction approval are applied to ensure a decisive role by a majority of independent and unrelated directors;

d) if, at least three independent directors unrelated are not available, specific internal controls equivalent to those provided by the paragraphs b) and c) to protect the substantial correctness of the operation.

2. Procedures may foresee, subject to the statutory provisions required by law, that the Board of Directors approves transactions of greater importance despite the contrary opinion of independent directors, provided that the completion of these transactions is authorized, pursuant to Article 2364, subsection 1, number 5) of the Italian Civil Code, by the Shareholders' Meeting acting in accordance with Article 11, subsection 3¹⁰.

Article 9

(Procedures for transactions in companies adopting dualistic management and control systems)

1. Companies that adopt the dualistic system of management and control shall apply, instead of Articles 7 and 8, the principles contained in Annex 2¹¹.

Article 10

(Regulation to determine certain types of companies)

1. Without prejudice to the application of Article 5 and the regulation of transactions of lesser importance provided for in Article 7, listed small companies, recently listed companies, and with widely distributed among the public shares may apply to transactions of greater importance, notwithstanding Article 8, a procedure found in Article 7 and, notwithstanding subsections 2 and 3 of Annex 2, a procedure identified in subsection 1 of that Annex. Provisions held in this subsection shall not be of application to listed subsidiaries, even indirectly, by an Italian or foreign companies with shares listed on regulated markets.

2. The procedures shall be adapted to the provisions of exemption pursuant to subsection 1 within ninety days after the first renewal of the Board of Directors or the Management Board following the end of the year in which the company can no longer qualify as a small company.

Article 11

(Transactions attributed to the shareholders' meeting)

1. For transactions of lesser importance with related parties attributed to or requiring the authorization of the shareholders' meeting, in the preparatory, inquiry or approval stages of proposed resolution to be submitted to the shareholders' meeting, the procedures shall foresee provisions pursuant to Article 7, subsection 1 of Annex 2.

2. For transactions of greater importance attributed to or requiring the authorization of the shareholders' meeting, the procedure shall foresee provisions pursuant to Article 8, subsections 2 and 3 of Annex 2, for the negotiation, preparation, and approval stages of proposed resolutions to be submitted to the shareholders' meeting. For shareholders' meeting matters, neither Article 8, subsection 2, nor the provisions of subsections 2 and 3 of Annex 2 shall apply. The procedures may foresee that

¹⁰ Subsection thus modified with resolution 19925 of 22.3.2017 that changed the words" by article 114 subsection 1 of the Consolidated Law with the words "by article 17 of the (EU) Body of Regulations 596/2014"

¹¹ Letter thus modified with resolution 19925 of 22.3.2017 that changed the words" by article 114 subsection 1 of the Consolidated Law with the words "by article 17 of the (EU) Body of Regulations 596/2014"

proposed resolutions to be submitted to the shareholders' meeting shall be approved even with the contrary view of the Directors or Independent Directors, provided that in such cases, these procedures are in accordance with subsection 3.

3. If, in connection with a transaction of interest, the proposed resolutions to be submitted to be Shareholders' Meeting is approved with the contrary view of the Directors or Independent Directors, the procedures, without prejudice to the application of Articles 2368, 2369 and 2373 of the Italian Civil Code and subject to the statutory provisions as required by law, shall foresee provisions designed to prevent the completion of the transaction whenever the majority of unrelated voting shareholders shall vote against the operation. The procedures may foresee that the completion of the transaction is prevented only if the unrelated shareholders present at the meeting represent at least a certain percentage of share capital with voting rights, albeit under no circumstances exceeding ten percent.

4. Should there be relevant updates the information document published pursuant to Article 5, the company, within the twenty days of the Shareholders' Meeting, shall make available to the public at the registered office and as per the formalities described in Title II, Chapter I, of the Issuers' Regulations, a new version of the document. Companies may incorporate by reference information previously published.

5. Where expressly permitted by the statute, procedures may foresee that, in case of emergency situations related to corporate crisis, without prejudice to the application of Article 5, where applicable, transactions with related parties shall be concluded notwithstanding the provisions of subsections 1, 2 and 3, provided that the Shareholders' Meeting is convened pursuant to Article 13, subsection 6, paragraph c) and d). Should the assessments of the control body pursuant to Article 13, subsection 6, paragraph c) be negative, the Shareholders' Meeting shall resolve as per subsection 3, otherwise, Article 13, subsection 6 e) shall apply.¹²

Article 12 (*Framework-resolutions*)

1. If, for certain categories of transactions, procedures allow framework-resolutions for similar transactions with certain categories of related parties, these procedures shall at least foresee:

a) provisions pursuant to Articles 7 and 8 and subsections 1 and 2 of Annex 2, depending on the expected maximum amount of transactions subject to resolution, considered collectively;

b) framework-resolutions shall not be effective for more than a year and shall refer to sufficiently determined transactions, reporting at least the foreseeable maximum amount of transactions to be performed during the reporting period and the reasons for the foreseeable terms;

c) full disclosure to the Board of Directors, at least on a quarterly basis, on the implementation of the framework-resolutions.

2. Upon approval of a framework-resolution, the company shall publish an information document pursuant to Article 5 whenever the foreseeable maximum amount of transactions subject to resolution exceeds the significant reporting threshold identified pursuant to Article 4, subsection 1, a).

3. Provisions envisaged in Articles 7 and 8 and subsections 1 and 2 of Annex 2 shall not apply to individual transactions completed in the implementation of framework-resolutions. Transactions completed in implementation of a framework-resolution described in an information document published pursuant to subsection 2 shall not be counted for the purpose of cumulation set forth in Article 5, subsection 2¹³.

¹² Rules dictated by point IV.1 of Resolution no. 17221 of 12 March 2010 for the adoption of this regulation provide that: "Companies shall apply the provisions of Articles 7, 8, 9, 11 and 12 by 1 January 2011".

¹³ Rules dictated by point IV.1 of Resolution no. 17221 of 12 March 2010 for the adoption of this regulation provide that: "Companies shall apply the provisions of Articles 7, 8, 9, 11 and 12 by 1 January 2011".

Article 13
(Cases and power of exclusion)

1. The provisions of this Regulation shall not apply to the Shareholders' Meeting resolutions pursuant to Article 2389, first subsection, of the Italian Civil Code, relating to fees payable to members of the Board of Directors and Executive Committee, nor to the resolutions relating to remuneration of Directors holding particular offices included in the total amount determined in advance by the Shareholders' Meeting pursuant to Article 2389, third subsection, of the Italian Civil Code. Furthermore, the provisions of this regulation shall not apply to shareholders' meeting resolutions pursuant to Article 2402 of the Italian Civil Code in relation to remuneration for members of the board of statutory auditors and the supervisory board, or to shareholders' meeting resolutions on remuneration for members of the management board if appointed pursuant to Article 2409-*terdecies*, subsection 1, paragraph *a*) of the Italian Civil Code¹⁴.

2. Procedures may define criteria for identifying transactions for smaller amounts to which the provisions of this Regulation shall not apply.

3. Procedures may exclude, in whole or in part, from the provisions of this Regulation, without prejudice to the application of Article 5, subsection 8, if applicable:

a) compensation plans based on financial instruments approved by the Shareholders' Meeting pursuant to Article *114-bis* of the Consolidated Law and its enactment regulations;

b) resolutions other than those indicated in subsection 1 in relation to remuneration for directors and board members holding special office, together with remuneration for other managers with strategic responsibilities and resolutions by which the supervisory board determines remuneration for management board members, provided that¹⁵:

i) the company has adopted a remuneration policy;

ii) in the definition of the remuneration policy has been involved a committee consisting solely of directors or a majority of independent non-executive directors;

iii) has been submitted for approval or advisory vote of the Shareholders' Meeting a report setting out the remuneration policy;

iv) the remuneration awarded is consistent with this policy;

c) regular transactions completed in market-equivalent or standard terms. In case of exception to the disclosure requirements, established for transactions of greater relevance, set forth in Article 5, subsections 1 to 7, and without prejudice to the application of Article 17, of Regulation (EU) no. 596/2014:

i) companies shall notify Consob, within the period specified in Article 5, subsection 3, of the counterparty, the object and the consideration for the transactions that benefited from the exclusion;

ii) companies listed on regulated markets shall indicate in the interim management report and annual report, in accordance to provisions in Article 5, subsection 8, which of the transactions subject to disclosure requirements specified in that provision been concluded based on the exclusion provided in this paragraph;

iii) companies with common stock shall indicate in the annual report the counterparty, the purpose and the consideration for the transactions of greater relevance completed in the period entered taking advantage of the exclusion provided in this letter¹⁶.

¹⁴ Subsection as amended by resolution 17389 of 23 June 2010 which added the final sentence.

¹⁵ Indent as amended by Resolution no. 17389 of 23 June 2010 which replaced the words: "resolutions on remuneration for directors and board members holding special office, other than those indicated in subsection 1, together with managers with strategic responsibilities, provided that" with the words: "resolutions other than those indicated in subsection 1 in relation to remuneration for directors and board members holding special office, together with remuneration for other managers with strategic responsibilities and resolutions by which the supervisory board determines remuneration for management board members, provided that".

¹⁶ Letter thus amended with resolution no. 19925 that replaced the words : "article 114 subsection 1 of the Consolidated Law" with the words "article 17 of Regulation (EU) no. 596/2014".

4. The provisions of this regulation, without prejudice to the application Article 5, shall not apply to transactions for stabilization purposes required by the Italian Central Bank, or on the basis of regulations issued by the parent for the execution of instructions issued by the Italian Central Bank in the interest of the group stability.

5. Without prejudice to the application of Article 5, for related party transactions subject to applicable provisions in Article 136 of Legislative Decree no. 385 of 1 September 1993, the company, in establishing the procedures, shall not apply the provisions and opinions of independent experts under Article 7, subsection 1, paragraphs a) b) d) g) and subsections 1.1, paragraphs to), b) and g), 1.2 and 1.3 of Annex 2 and, for transactions of greater importance, Article 8, subsection 1, paragraphs a), c) and d) and 2, and subsections 2.1, paragraphs to), c) and d) 2.2, b) and d), and 3.1 points a) c) d) e) of Annex 2.

6. In cases where transactions are neither attributed to nor shall be the authorized by the Shareholders' Meeting, procedures may foresee, as expressly permitted by statute, in case of emergency, without prejudice to the application of Article 5, where applicable, that transactions with related parties are concluded notwithstanding the provisions of Articles 7 and 8, Annex 2, provided that:

a) for transactions falling under the responsibility of a Managing Director or the Executive Committee, the Chairman of the Board of Directors or of the Management Board is informed of the reasons of urgency prior to closing the transaction;

b) these transactions are subsequently, without prejudice to their effectiveness, subject to non-binding resolution of the first valid ordinary Shareholders' Meeting;

c) the body which convenes the Shareholders' Meeting prepares a report containing an adequate justification of the reasons for urgency. The control body reports to the Shareholders' Meeting its assessment on the existence of the reasons for urgency;

d) the report and the assessments referred to in paragraph c) are made available to the public at least twenty days before the date fixed for the meeting at the registered office and as per the formalities set out in Title II, Chapter I of the Issuers' Regulation. These documents may be contained in the disclosure document referred to in Article 5, subsection 1;

e) within the day immediately after the Shareholders' Meeting the company makes available to the public as per the formalities specified in Title II, Chapter I of the Issuers' Regulation on voting results, particularly with regard to the number of total votes cast by unrelated shareholders.

Article 14

(Management and Coordination, subsidiaries and associated companies)

1. If the company is subject to management and coordination, for transactions with related parties, the opinions provided pursuant to Articles 7 and 8, and Annex 2 shall timely indicate the reasons and the convenience of these transactions, where appropriate, in light the overall result of the supervision and coordination of transactions that is designed to fully eliminate the damage resulting from an individual Related Party transaction.

2. Procedures may foresee that the provisions of this Regulation, without prejudice to the application of Article 5, subsection 8, shall not apply, in whole or in part, to transactions with or between subsidiaries, or jointly, as well as to transactions with associated companies, if its subsidiaries or associated counterparties no interests exist, which may qualify as significant under the criteria established in Article 4, by other related parties of the company. It shall not be considered as significant interests those derived from the mere sharing of one or more directors or other managers with strategic responsibilities between the company and its subsidiaries or associated companies¹⁷.

¹⁷ Subsection as amended by Resolution no. 17389 of 23 June 2010 which after the words: "or more directors or" added the words: "other"; and after the word: "subsidiaries" added the words: "or associated companies".

Annex 1

DEFINITIONS OF RELATED PARTIES AND RELATED PARTY TRANSACTIONS AND FUNCTIONAL DEFINITIONS THEREOF

1. Definitions of related parties and transactions with related parties

For the purposes of Article 3, subsection 1, paragraph a) of this Regulation the following definitions shall apply:

Related parties

An entity is a related party to a company if:

- (a) directly or indirectly related, through subsidiaries, trustees or an intermediary:
 - (i) controls the company, is controlled by, or is under common control;
 - (ii) holds a stake in the company to exert significant influence over the entity;
 - (iii) exercises control over the company jointly with others;
- (b) is an associate of the company;
- (c) is a joint venture in which the company is a participant;
- (d) is one of the key management personnel of the company or its parent;
- (e) is a close relative of a person referred to in paragraphs (a) or (d);
- (f) is an entity in which a person referred to in paragraphs (d) or (e) exercises control, joint control or significant influence or owns, directly or indirectly, a significant portion, but not less than 20 % of voting rights;
- (g) is a supplementary pension fund, collective or individual, Italian or foreign, established for the employees of the company, or any other entity associated with it.

Transactions with related parties

A *related party transaction* shall be understood as any transfer of resources, services or obligations between related parties, regardless of whether for valuable consideration.

Be deemed to be included:

- merger transactions, spin-off by incorporation or strictly non-proportional spin-off, if carried out with related parties;
- any decision on the allocation of wages and economic benefits, in whatever form, for members of the administrative and control bodies and management personnel with strategic responsibilities.

2. Functional definitions to those of "related parties" and "transactions with related parties"

For the purposes of the definitions above the notions of "control", "joint control", "significant influence", "close family", "management personnel", "subsidiary", "related company" and "joint venture" are following.

Control and joint control

Control is the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities.

It is assumed that control exists when a person owns, directly or indirectly through subsidiaries, more than half of the voting rights of an entity unless, in exceptional cases, it can be clearly demonstrated that such ownership does not constitute control. Control also exists when a person owns half or less of the voting rights exercisable at shareholders' meeting if they have:

- (a) control of more than half of the voting rights by virtue of agreement with other investors;

- (b) the power to govern the financial and operating policies of the entity under a statute or agreement;
- (c) the power to appoint or remove the majority of the members of the board of directors or equivalent body of corporate governance, and control of the entity held by that board or body;
- (d) the power to cast the majority of the voting rights at meetings of the board of directors or equivalent body for corporate governance, and control of the entity held by that board or body.

Joint control is the contractually agreed sharing of control over any economic activity.

Significant influence

Significant influence is the power to participate in the determination of financial and operating policies of an entity without having control. Significant influence may be gained through share ownership, statute provisions or agreements.

If a person owns, directly or indirectly (e.g. through subsidiaries), 20% or more of the voting power of the investee, it is presumed to have significant influence, unless it can be clearly demonstrated otherwise. Conversely, if the person owns, directly or indirectly (e.g. through subsidiaries), less than 20% of the voting power of the investee, it is presumed that the investor has significant influence, unless such influence can not be clearly demonstrated. The presence of a person in possession of absolute or relative majority of voting rights does not necessarily preclude another person from having significant influence.

The existence of significant influence is usually evidenced in one or more of the following circumstances:

- (a) representation on the board of directors or equivalent governing body of the investee;
- (b) participation in decision making, including participation in decisions about the dividend or other distribution of profits;
- (c) the presence of significant transactions between the investor and the investee;
- (d) exchange of managerial personnel;
- (e) the provision of essential technical information.

Key management personnel

Key management personnel are those persons who have the power and responsibility, directly or indirectly, for planning, directing and controlling activities of the company, including directors (whether executive or otherwise) of the company.

Close relatives

Close relatives of an individual are those family members who may be expected to influence or be influenced by, that individual in their dealings with the company.

They may include:

- (a) the spouse not legally separated and unmarried;
- (b) the children and dependants of the subject, not legally separated spouse or partner.

Subsidiary company

A *subsidiary company* is an entity, even without legal personality, as in the case of a partnership, controlled by another entity.

Associated company

An *associated company* is an entity, even without legal personality, as in the case of a partnership, in which a shareholder exercises significant influence but not control or joint control.

Joint venture

A *joint venture* is a contractual arrangement whereby two or more parties undertake an economic activity subject to joint control.

3. Principles of interpretation of the definitions

- 3.1** In considering each possible related party relationship, attention is directed to the substance of the relationship and not merely its legal form.
- 3.2** The interpretation of the definitions above is accomplished by referring to the set of international accounting standards adopted by the procedure laid down in Article 6 of Regulation (EC) No. 1606/2002.

Annex 2

PROCEDURES FOR TRANSACTIONS WITH RELATED PARTIES IN COMPANIES ADOPTING DUALISTIC MANAGEMENT AND CONTROL SYSTEMS

1. Procedures for transactions of lesser importance

1.1. For companies adopting the dualistic system of management and control, with regard to transactions of lesser importance, the procedures shall at least foresee:

- a) that, before transaction approval, a committee, even specially formed, composed exclusively of unrelated advisory directors, mostly independent, expresses a reasoned and not binding opinion on the interest of the company in the completion of the transaction and the convenience and substantial correctness of its underlying terms;
- b) the ability of the committee to request the assistance, at the expense of company, from one or more independent experts of its choice;
- c) that, the body responsible to resolve on the transaction and the committee indicated in paragraph a) above is provided with full and appropriate information in advance. Should the transaction terms be equivalent to market or standard terms, the documentation prepared shall include objective elements of comparison;
- d) that, should the supervisory board members have an interest, be it their own or of third parties, in the transaction, they shall give notice to the other supervisory board members, specifying the nature, terms, origin and scope;
- e) that, where applicable, approval resolutions minutes shall bear adequate reasons in respect of the interest of the company in the completion of the transaction and the convenience and substantial correctness of its underlying terms;
- f) full disclosure at least quarterly to the management board and supervisory board on execution of transactions;
- g) the application of Article 7, subsection 1, paragraph g).

1.2. With reference to the use of independent experts set out in subsection 1.1 b), procedures can define a maximum expenses amount for each individual transaction, identified in absolute terms or in proportion to the transaction amount, for services rendered by independent experts.

1.3. The procedures adopted by companies with at least one unrelated, independent Management Board member may foresee that the advance non-binding opinion referred to in subsection 1.1, paragraph a), shall be issued by such member or a committee, including specially formed, composed exclusively of unrelated, non-executive management board members, mostly independents. In this case, the right to be assisted by one or more independent experts, provided as indicated in subsection 1.2, fall to the management called to the opinion and information about the provisions of subsection 1.1, point c) shall be provided the Board.

2. Procedures for transactions of greater importance

2.1. In companies adopting the dualistic system of administration and control, for transactions of greater importance, the procedures shall, in addition to the provisions of subsection 1.1, paragraphs b) to f), at least foresee:

- a) a degree of competence to act on the part of the board of management;
- b) that, a committee, including specially formed, composed exclusively of unrelated, independent supervisory directors or one or more components of the same delegates involved in the negotiation phase and the initial inquiry through the reception of a complete and timely information and with the power to request information and to express its opinion to the managing bodies and entities responsible for the development of negotiations or inquiry;
- c) that, the transaction is approved after reasoned and non-binding opinion on the interest the company holds in the completion of the transaction and on the convenience and the substantial

correctness of the underlying terms, by the committee stated in the paragraph b);

- d) that, in the event that the Management Board approves the transaction with the negative opinion of the committee set out in paragraph b), without prejudice to its effectiveness, this transaction is subsequently subject to a non-binding resolution of the ordinary shareholders' meeting, to be convened without delay. Within the day after the shareholders' meeting, companies shall make available to the public, as per the formalities specified in Title II, Chapter I of the Issuers' Regulations, the information on voting results, especially with regard to the number of total votes cast by unrelated shareholders.

2.2. The procedures adopted by companies with at least one unrelated, independent Management Board member may foresee that the advance non-binding opinion referred to in subsection 2.1, paragraph a), shall be issued by such member or a committee, including specially formed, composed exclusively of unrelated, non-executive management board members, mostly independents. In such event, without prejudice to the Management Board reserved right to resolve on these matters, the procedures shall at least foresee:

- a) that the committee of independent management board members or one or more of its delegated officers or the independent board member are involved in the negotiations and investigation stages by means of a full and prompt flow of information and with the right to request information and issue comments to the delegated bodies and persons appointed to conduct the negotiations or investigations¹⁸;
- b) the right of the Board or committee envisaged in paragraph a) to be assisted by one or more independent experts;
- c) that, the information about the provisions of subsection 1.1, point c), is made available to the Board;
- d) should the Management Board approve a transaction with a negative opinion of the independent director or committee, either:
- i) resource to, without prejudice to the transaction effectiveness, a subsequent non-binding resolution of the ordinary shareholders' meeting, to be convened without delay, subject to the provisions contained in subsection 2.1, d);
- ii) that, a non-binding, reasoned opinion on the interest of the company in the completion of the transaction and on the convenience and the substantial correctness of the underlying conditions, is issued by a committee, including specially formed, composed exclusively of unrelated, independent supervisory board members. In this case, the right to be assisted by one or more independent experts is held by this committee.

3. Procedures for strategic transactions

3.1. Should the supervisory board be convened to resolve on transactions with related parties pursuant to Article 2409-1 f-bis) of the Italian Civil Code, the procedures shall at least foresee:

- a) the reserved right of the Management Board to resolve on the proposal to submit to the Supervisory Board;
- b) that, a committee, including specially formed, composed exclusively of unrelated, independent supervisory directors or one or more components of the same delegates involved in the negotiation phase and the initial inquiry through the reception of a complete and timely information and with the power to request information and to express its opinion to the managing bodies and entities responsible for the development of negotiations or inquiry;
- c) the power of the committee envisaged in paragraph b) to request the assistance, at the expense the company, of one or more independent experts of its choice;
- d) that, the supervisory board resolves on the transaction following a reasoned and favourable opinion, on the interest of the company in the completion of the transaction and on the convenience and the substantial correctness of the underlying terms, of the Committee

¹⁸ Paragraph as amended by Resolution no. 17389 of 23 June 2010 which after the words: "the committee of independent management board members or" added the words: "one or more of its delegated officers" and replaced the words: "is involved" with the words: "are involved".

- indicated in paragraph b). The procedures may foresee that the supervisory board decides in favour of the transaction despite the negative opinion of the committee provided this operation, without prejudice to its effectiveness, is subsequently subject to a non-binding resolution of the ordinary shareholders' meeting, to be convened without delay;
- e) within the day immediately after the shareholders' meeting the company makes available to the public, as per the formalities specified in Title II, Chapter I of the Issuers' Regulation, information on voting results, particularly with regard to the number of total votes cast by unrelated shareholders;
 - f) that, the management board and the supervisory board are provided with full and adequate information in advance. Should the transaction terms be market-equivalent or standard, the documentation prepared shall include objective elements of comparison;
 - g) that, should the supervisory board members have an interest, be it their own or that of third parties, in the transaction, they shall give notice to the other supervisory board members, specifying the nature, terms, origin and scope;
 - h) that the approval resolutions minutes bear adequate reasons in respect of the interest of the company in the completion of the operation and the convenience and the substantial correctness of the underlying terms;
 - i) full disclosure at least quarterly to the management board and supervisory board on transactions execution.

Annex 3

IDENTIFICATION OF TRANSACTIONS OF GREATER IMPORTANCE WITH RELATED PARTIES

1. Internal procedures set out quantitative criteria for the identification of the "transactions of greater importance" so as to include at least the categories of transactions listed below.

1.1. Transactions in which, at least one of the following relevance indexes, applicable depending on the specific operation, is greater than the 5% threshold:

a) Equivalent-value relevance ratio: the ratio between the equivalent transaction and the net equity drawn from the latest published balance sheet (consolidated, if so prepared) by the company or, for listed companies, if greater, the capitalization of the acquired firm at the end of the last trading day included in the period covered by the latest accounting periodical published document or semi-annual financial report or additional periodic financial information, if drafted). For banks, is the ratio between the equivalent of the operation and regulatory capital drawn from the latest published balance sheet (consolidated, if so prepared)¹⁹.

Should the economic conditions of the transaction not be determined, the equivalent operation shall be:

- i) for the cash component, the amount paid to or from the contract;
- ii) for the component in financial instruments, the *fair value* determined at the date of the transaction, in accordance with international accounting standards adopted by Regulation (EC) No. 1606/2002;
- iii) for funding transactions or grant of guarantees, the maximum amount payable.

If the economic conditions of the operation depends, in whole or in part, of magnitudes not yet known, the equivalent operation is the maximum admissible or payable value under the Agreement.

b) Asset relevance ratio: the ratio between the total assets of the entity in the transaction and the total assets of the company. Data to be used shall be obtained from the most recently published balance sheet (consolidated, if so prepared) by the company; whenever possible, similar data should be used for determining the total assets of the entity involved in the transaction.

For transactions involving the acquisition and sale of shares in companies that have an impact on the area of consolidation, the value of the numerator is the total assets of the investee, regardless of the percentage of capital being available.

For transactions of acquisition and divestment of holdings in companies that have no effect on the consolidation perimeter, the value of the numerator is:

- i) in the case of acquisitions, the counter operation plus the liabilities of the company acquired eventually assumed by the purchaser;
- ii) in case of supplies, the consideration of the divested business.

For transactions of acquisition and disposal of other assets (other than the purchase of a stake), the value of the numerator is:

- i) in case of acquisitions, the greater of the consideration and the carrying amount that will be attributed to the asset;
- ii) in case of supplies, the book value of the assets.

c) Liabilities relevance ratio: Description of characteristics, rules, terms and conditions of the

¹⁹ Letter thus amended with resolution no. 19925 of 22.3.2017 that replaced the words : "interim operating report" with the words "additional periodic financial information when drafted".

transaction. Data to be used must be derived from the most recently published balance sheet (consolidated, if so prepared) by the company; whenever possible, similar data should be used for determining the total liabilities of the company or company branch acquired.

1.2. Transactions with the parent company listed or subjects that are related to the latter in turn related to companies where at least one indicator of significance in subsection 1.1. higher than the threshold of 2.5%.

1.3. Companies evaluate whether to identify thresholds of significance lower than that mentioned in subsections 1.1 and 1.2 for transactions that could affect the issuer's management independence (e.g, disposal of intangible assets such as trademarks or patents).

1.4. In the case of overlapping of multiple transactions pursuant to Article 5, subsection 2, companies shall determine in the first place, the relevance of each individual transaction on the basis of the ratio or ratios, as prescribed in subsection 1.1, thereto applicable. To verify whether the thresholds specified in subsections 1.1, 1.2 and 1.3 are exceeded, the results for each indicator are added together.

2. Where a transaction or several transactions that are accumulated under article 5, subsection 2, are identified as "most relevant" according to the indices established in subsection 1 and this result is manifestly unreasonable in view of special circumstances, Consob may indicate, at the request of the company, alternative arrangements to be followed in determining these indices. To this end, the company announced to Consob the essential characteristics of the transaction and the special circumstances upon which the request prior to the conclusion of the negotiations was based.

Annex 4

INFORMATION DOCUMENT CONCERNING TRANSACTIONS OF GREATER IMPORTANCE WITH RELATED PARTIES

For companies quoted on regulated markets, with their common stock widely distributed among the public (hereinafter "the companies"), and conducting transactions of greater importance with related parties, the information document foreseen by Article 5 shall contain at least the following information:

Contents

1. Warnings

Highlight, in summary, the risks related to potential conflicts of interest arising from the operation with related parties described in the information document.

2. Details of the transaction

- 2.1.** Description of characteristics, formalities, terms and conditions of the transaction.
- 2.2.** Indication of related parties with involved in the operation, the nature of the relationship, and whether it has been disclosed to the Board of Directors, the nature and extent of the interests of such parties in the transaction.
- 2.3.** Indication of the economic rationale and company suitability of the operation. If the transaction has been approved against the negative opinion of directors or independent directors, an analytical and adequate justification why it was deemed suitable not to share that view.
- 2.4.** Methods of determining the consideration for the transaction and assessments regarding its adequacy in relation to market values of similar transactions. If the economic terms and conditions of the transaction are defined as market-equivalent or standard, providing adequate justification for such claim and comparison elements. Indicate whether there are independent expert opinions in support of the adequacy of such consideration and the conclusions of the same, stating:
 - bodies or individuals who commissioned the opinions and designated experts;
 - the assessments conducted to select the independent experts. In particular, include any economic relations, property and financial relations between the independent experts, and (i) the Issuer, (ii) persons who control the issuer, the subsidiaries of the issuer, or under common control with it (iii) the managers of the companies mentioned under (i) and (ii) taken into account for purposes of qualification as an independent expert and the reasons for which these reports were considered irrelevant to the proceedings on independence. Information about possible relationships can be provided by attaching a declaration from these independent experts;
 - the terms and purpose of the mandate given to the experts;
 - the names of experts appointed to assess the adequacy of the consideration.

Indicate that the opinions of independent experts or the essential elements thereof, pursuant to Article 5 of the Issuers' Regulations, are attached to the information document or published on the company website. The essential elements of the expressed opinion that shall be communicated are as follows:

- evidence, where applicable, of the specific limits encountered in the performance of office (e.g. with regard to access to relevant information), the assumptions used and the conditions to which the opinion is subject;
- evidence of possible criticisms reported by experts in relation to the specific transaction;

- Indication of the valuation methods adopted by the experts to comment on the adequacy of the consideration;
- Indication of the relative importance attributed to each of the valuation methods adopted for the purpose above;
- Indication of the values resulting from each valuation method adopted;
- In the event the valuation methods used provided a range of values, an indication of the criteria whereby it was determined the final value of the consideration;
- Indication of the sources used to compile the relevant data being processed;
- Indication of the main parameters (or variables) taken as reference for the application of each method.

With regard to elements of the publicly available expert opinion, confirm that this information has been reproduced in keeping with the content of opinions to which it refers, and that, as known to the issuer, there are no omissions that would render the reproduced information inaccurate or misleading.

- 2.5.** An illustration of the transaction economic and financial effects, providing at least the applicable ratios of relevance . If the operation exceeds the significant reporting threshold determined by Consob pursuant to Articles 70 and 71 of the Issuers' Regulations, which will be published to highlight pro-forma financial information provided in the document, as appropriate, by subsection 4 of Article. Or Article 70. 71 and in the terms established by those provisions. Notwithstanding the right to publish a single document pursuant to Article 5, subsection 6.
- 2.6.** If the amount of compensation for members of the board of the company and / or their subsidiaries is bound to change as a result of the operation, detailed particulars of the variations. If no changes are foreseen, insertion, however, of a declaration to that effect.
- 2.7.** In the case of transactions where the related parties involved are the members of the administrative and control bodies, top executives and directors of the issuer, information concerning the securities of the issuer that are held by entities identified above and to the interests of those in transactions overtime, provided for by Title 14.2 and 17.2 of Annex I to Regulation 809/2004/EC.
- 2.8.** Inspection bodies or administrators who have led or participated in the negotiations and / or educated and / or approved the transaction by specifying the respective roles, particularly with regard to independent directors, if any. Referring to the resolutions approving the transaction, specify the names of those who voted for or against the transaction or abstained, giving the reasons for any dissent or abstentions. Indicate that, under Article 5 of the Issuers' Regulations, any opinions of independent directors are attached to the information document or published on the website of the company.
- 2.9.** If the significance of the transaction results from the cumulation - under article 5, subsection 2 - of more transactions carried out during the year with the same related party, or related persons to both the latter and the company, the information specified in the preceding subsections shall be provided with reference to all the above transactions.

Questionnaire

Personal details

Name and surname	
Date and place of birth	
Address (domicile)	
Tax Code	
Position	

1 – Next of kin

Identification of parties related to YOOX NET-A-PORTER GROUP S.p.A. as defined in Appendix 1(1)(e) of CONSOB Regulation 17221/2010

1) spouse not legally separated or common-law partner

Name	Domicile	Tax Code

2) your children

Name	Domicile	Tax Code

3) dependents

Name	Domicile	Tax Code

4) children of spouse not legally separated or common-law partner

Name	Domicile	Tax Code

5) dependents of spouse not legally separated or common-law partner

Name	Domicile	Tax Code

6) Other close family members who could influence you or be influenced by you in their relations with YOOX NET-A-PORTER GROUP S.p.A.

Name	Domicile	Tax Code

2.A – Mediated relations

Identification of parties related to YOOX NET-A-PORTER GROUP S.p.A. as defined in Appendix 1(1)(f) of CONSOB Regulation 17221/2010

Are there any Italian or foreign companies in which you exercise, directly or indirectly: 1) the control ⁽¹⁾ or joint control ⁽²⁾, 2) a significant influence ⁽³⁾, or 3) any Italian or foreign companies in which you hold, directly or indirectly, a significant share not less than 20% of the voting rights?

YES

NO

If "YES", please complete the following table:

Name of entity	Registered office	Tax Code/VAT no.	Type of relationship*

* In the box "Type of relationship" please specify this by indicating:
 - **1** for control or joint control;
 - **2** for significant influence;
 - **3** if you hold, directly or indirectly, a significant share in an Italian or foreign company of not less than 20% of the voting rights.

2.B – Mediated relations

Identification of parties related to YOOX NET-A-PORTER GROUP S.p.A. as defined in Appendix 1(1)(f) of CONSOB Regulation 17221/2010

Only complete if you answered yes to question (1)

Are there any Italian or foreign companies in which members of your close family exercise, directly or indirectly: 1) the *control* ⁽¹⁾ or *joint control* ⁽²⁾, 2) a *significant influence* ⁽³⁾, or 3) any Italian or foreign companies in which members of your close family hold, directly or indirectly, a significant share not less than 20% of the voting rights?

YES

NO

If "YES", please complete the following table:

Name and surname of the family member**:

Name of entity	Registered office	Tax Code/ VAT no.	Type of relationship*

* In the box "Type of relationship" please specify this by indicating:

- 1 for *control or joint control*;
- 2 for *significant influence*;
- 3 if a member of your close family holds, directly or indirectly, a significant share in an Italian or foreign company of not less than 20% of the voting rights.

** If several members of your close family are in the situation described in (2.b) please reproduce the table for each member.

[Signature]

[Full name]

NOTES

Below are the definitions of "control", "joint control" and "significant influence" as defined in Appendix 1 of the Regulations.

Note 1 – Definition of Control (Appendix 1(2) of the CONSOB Regulation 17221/2010).

Control means the power to determine the financial and managerial policies of an entity in order to benefit from its activities.

It is assumed that control exists when a company owns, directly or indirectly via its subsidiaries, more than half the voting rights in an entity unless, in exceptional cases, it can be clearly demonstrated that such ownership does not constitute control. Control also exists when an entity owns half or a smaller portion of the voting rights exercisable at the entity's general assembly, if the person has:

- (a) control of more than half the voting rights under an agreement with other investors;
- (b) the power to determine the entity's financial and managerial policies under by-laws or an agreement;
- (c) the power to appoint or remove the majority of the members of the Board of Directors or equivalent company governance body, and control of the entity is held by that Board or body;
- (d) the power to exercise the majority of the voting rights at meetings of the Board of Directors or equivalent company governance body, and control of the entity is held by that Board or body.

Note 2 – Definition of joint control (Appendix 1(2) of the CONSOB Regulation 17221/2010).

Joint control means the contractually-defined sharing of control over an economic activity.

Note 3 – Definition of significant influence (Appendix 1(2) of the CONSOB Regulation 17221/2010).

Significant influence is the power to participate in determining an entity's financial and managerial policies without having control over it. A significant influence may be obtained through the holding of shares, or via statutory clauses or agreements.

If a party owns, directly or indirectly (e.g. via subsidiaries), 20% or more of the votes exercisable at the subsidiary's general assembly, it is assumed that it has a significant influence unless the contrary can be clearly demonstrated. Conversely, if the party owns, directly or indirectly (e.g. via subsidiaries), a share of less than 20% of the votes exercisable at the subsidiary's general assembly, it is assumed that the shareholder does not have a significant influence unless that influence can be clearly demonstrated. The presence of a party holding an absolute or relative majority of the voting rights does not necessarily preclude another person from having a significant influence.

The existence of a significant influence is usually characterised by one or more of the following circumstances:

- (a) representation of the subsidiary on the Board of Directors or equivalent body;
- (b) involvement in the decision-making process, including an involvement in decisions on dividends or other forms of profit distribution;
- (c) the presence of significant transactions between the shareholder and the subsidiary;
- (d) the interchanging of executive personnel;
- (e) the provision of essential technical information.