CONSOB

Comunicazione n. DIS/99025213 del 1-04-1999

inviata allo studio legale ... e alla società ...

Oggetto: **Svolgimento di indagini di mercato e diffusione di materiale pubblicitario relativamente all'offerta pubblica di acquisto su azioni ordinarie della società ... promossa dalla società ... e dalla società ...**

Con nota del ... sono stati sottoposti a questa Commissione, al fine di ottenerne l'autorizzazione in ordine all'attività in sé considerata e al tenore delle domande che verrebbero poste ai soggetti interessati, i testi relativi ad un'indagine di mercato concernente l'operazione indicata in oggetto, che gli offerenti della stessa intenderebbero effettuare.

Al riguardo si osserva in primo luogo che la materia delle indagini di mercato concernenti un'offerta pubblica d'acquisto, a differenza di quelle relative ad operazioni di sollecitazione all'investimento, non è specificamente disciplinata né a livello legislativo né a livello regolamentare.

La compatibilità dello svolgimento di dette indagini va pertanto valutata con riferimento ai principi di carattere generale che informano la disciplina delle offerte pubbliche d'acquisto ed in particolare alle disposizioni dettate in materia di trasparenza e correttezza.

In tal senso si ritiene che lo svolgimento delle indagini di mercato non contrasti con la disciplina vigente. Resta fermo che, qualora nel corso delle indagini vengano effettuate dichiarazioni riguardanti l'offerta, alle stesse sono applicabili le disposizioni dettate dall'art. 9, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11520/98[1].

Inoltre il materiale utilizzato deve essere predisposto in maniera tale da limitarsi a registrare le opinioni dei soggetti intervistati, senza influenzarne le possibili scelte future.

Con successiva nota del 23 marzo è stata altresì rappresentata l'intenzione di pubblicare alcuni avvisi a pagamento concernenti l'OPA e con nota del 26 marzo sono stati trasmessi i c.d. storyboards degli spot televisivi che gli offerenti intenderebbero diffondere durante il periodo di offerta.

In termini generali, in assenza di una specifica disciplina concernente l'attività pubblicitaria relativa alle OPA, si evidenzia che, ai sensi del citato art. 9 comma 1, del regolamento 11520, lo strumento principale da utilizzarsi per la diffusione di dichiarazioni riguardanti l'offerta è il comunicato al mercato che deve rispondere ai requisiti, prescritti dal comma 2 della medesima norma, di chiarezza, completezza e conoscibilità.

Gli stessi comunicati potranno peraltro essere diffusi anche attraverso avvisi a pagamento; questa Commissione ritiene però che l'utilizzo di eventuali spot televisivi, tenuto conto della necessaria sinteticità e della carica suggestiva insita in tale mezzo, possa creare dubbi di compatibilità con il richiamato disposto dell'art. 9.

Quanto poi al contenuto dei messaggi che si intendono divulgare occorre porre particolare attenzione alle opinioni personali, che, ancorché dichiaratamente di tipo soggettivo, devono fondarsi su dati oggettivi e completi (di cui deve essere precisata la fonte) e non possono implicare giudizi e valutazioni concernenti entità terze ovvero riguardare eventi futuri ed incerti quali le possibili reazioni del mercato.

[1] Ora art. 41, regolamento Consob n. 11971/99.

Appare comunque opportuno che qualora si diffondano dati o notizie concernenti l'offerta sia fatto espresso riferimento al documento d'offerta e alla circostanza che solo questo contiene le informazioni necessarie per consentire ai destinatari di pervenire a un fondato giudizio sull'offerta.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa