

Comunicazione n. DIS/99055898 del 20-7-1999

inviata alla società ...

Oggetto: Quesito concernente l'applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria di cui all'art. 106, comma 1, del d.lgs. n. 58/98 ad un'operazione di compravendita di azioni ordinarie della [... società ...] e di stipula di contratti di opzione "put" e "call"

Si fa riferimento all'incontro del ... e alla nota del ..., come integrata in data ..., con la quale lo Studio ..., per conto di codesta Società, chiede alla Consob di confermare la correttezza dell'interpretazione secondo la quale non sussisterebbero i presupposti per l'applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria di cui all'art. 106, comma 1, del d.lgs. n. 58/98 ("Testo Unico") a seguito di una operazione di compravendita di azioni ordinarie della [... società ...] e di stipula di contratti di opzione "put" e "call" aventi ad oggetto azioni della medesima società.

Più specificatamente nella nota è rappresentato che codesta Società, insieme ad un gruppo di investitori dalla stessa coordinati (insieme "Investitori"), intende acquisire delle azioni ordinarie della [... società ...] che costituiscono circa il 19,9% del capitale ordinario della [... società ...].

Tali Investitori sono già titolari di azioni ordinarie della [... società ...] per una percentuale complessiva di circa il 10%. Queste azioni sono vincolate in un patto di voto e di blocco rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico.

Pertanto, a seguito dell'acquisto gli Investitori deterrebbero complessivamente il 29,9% del capitale ordinario della [... società ...].

Uno dei venditori delle azioni che costituiscono la predetta partecipazione del 19,9% possiede ulteriori azioni che rappresentano circa il 9% del capitale ordinario della [... società ...].

Gli Investitori intenderebbero stipulare con il predetto soggetto un contratto di opzione "put" con il quale viene attribuito allo stesso il diritto di cedere agli Investitori la partecipazione del 9% ad un prezzo predeterminato. Tale diritto potrà essere esercitato entro un termine definito, non prima del dodicesimo mese e non oltre il quindicesimo dalla data di stipula del contratto e gli Investitori sono disposti a consentire al venditore la cessione del contratto di opzione ad un banca la quale a sua volta non potrà effettuare ulteriori cessioni.

Gli investitori intenderebbero altresì stipulare un contratto di opzione "call" che - consentirebbe loro di acquistare la predetta partecipazione del 9% ad una data determinata. Nel quesito è infine ipotizzato che quest'ultimo contratto di opzione potrebbe prevedere che il call possa essere esercitato solo al verificarsi di determinati eventi quali fusioni di società del gruppo [... società ...] ovvero promozione di un opa da parte di un terzo sulle azioni della [... società ...] o di sue controllate.

Ciò rappresentato, si chiede di confermare che la conclusione dei citati contratti di opzione put e call non costituisce presupposto per l'applicabilità della disciplina dell'opa totalitaria di cui all'art. 106, comma 1, del Testo Unico.

Si ritiene di concordare con quanto concluso nella nota inviata dallo Studio Legale in merito alla non applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria di cui all'art. 106, comma 1, del Testo Unico all'operazione in esame, per le seguenti considerazioni.

Gli Investitori sono aderenti ad un patto parasociale previsto dall'art. 122 del Testo Unico, pertanto, qualora gli stessi venissero a detenere, a seguito di un acquisto a titolo oneroso effettuato anche da uno solo di essi, una partecipazione complessiva superiore al 30% del capitale ordinario della [... società ...], sarebbero tenuti solidalmente, ai sensi dell'art. 109, comma 1, lett. a), a promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria.

Nel caso in esame, invece, per effetto della conclusione del contratto di compravendita, gli Investitori acquisteranno una partecipazione pari al 19,9% del capitale ordinario della [... società ...] che sommata alla partecipazione dagli stessi già posseduta e conferita nel citato patto parasociale, pari al 10%, porta gli Investitori a possedere complessivamente una partecipazione pari al 29,9% e, pertanto, a non superare la soglia di cui all'art. 106, comma 1 del Testo Unico.

Con riferimento alle opzioni put e call aventi ad oggetto una partecipazione del 9% si concorda nel ritenere che la semplice stipula di tali contratti non costituisce presupposto per l'applicabilità dell'art. 106, comma 1 .

Tale norma prevede, infatti, che *"Chiunque, a seguito di acquisti a titolo oneroso, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento promuove un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni ordinarie"*.

Nel caso di stipulazione di contratti di opzione non c'è ancora un "acquisto" di azioni e pertanto fino all'esercizio di tali opzioni non vi sarà la "detenzione" di una partecipazione superiore al 30%. Quindi i presupposti indicati dalla legge per l'obbligo di opa (acquisto e detenzione) non si verificano con la stipulazione dell'opzione ma esclusivamente quando il diritto viene esercitato.

Come rappresentato anche nel quesito, infatti, con il contratto di opzione si ha un impegno unilaterale ed irrevocabile di una delle parti, a vendere (call) o ad acquistare (put), qualora il titolare dell'opzione, a sua discrezione, decida di accettare l'offerta.

Qualora la parte beneficiaria dell'offerta decida di non accettare la stessa, non vi sarà alcun contratto di compravendita di azioni e, conseguentemente, non producendosi gli effetti giuridici di un contratto di compravendita, non vi sarà alcun "acquisto". Solo con la dichiarazione di accettazione dell'offerta da parte del beneficiario, entro il termine di validità dell'opzione, il negozio di compravendita si perfezionerà e, pertanto, qualora l'acquirente superi la soglia di cui all'art. 106, comma 1, sussisterà l'obbligo di opa.

Inoltre, la stipulazione dei contratti di opzione non attribuisce alcun diritto o facoltà agli Investitori sulle azioni oggetto delle opzioni le quali rimangono nella piena ed esclusiva disponibilità dell'attuale proprietario. In particolare quest'ultimo, come precisato nella nota del ..., eserciterà liberamente il diritto di voto su tali azioni per tutto il periodo di validità delle opzioni.

In conclusione, nonostante la stipula dei contratti di opzione in esame sia un indice dell'intenzione degli Investitori di acquistare un'ulteriore partecipazione pari al 9% del capitale ordinario [... società ...], tuttavia, l'art. 106, comma 1, del Testo Unico, a differenza della previgente disciplina dell'opa obbligatoria contenuta nell'art. 10 della legge n. 149/92, attribuisce rilevanza esclusivamente al superamento della soglia del 30% attraverso "acquisti a titolo oneroso" e non all'intenzione di acquisire il controllo ovvero alla esistenza di situazioni di controllo di fatto al di sotto di tale soglia.

Pertanto, si ritiene che la stipulazione dei predetti contratti di opzione non costituisca un presupposto per l'applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria di cui all'art. 106, comma 1, anche in considerazione del fatto che il diritto di voto relativo alle azioni oggetto dei suddetti

contratti nonché la disponibilità e il godimento delle stesse spetterà esclusivamente all'attuale proprietario.

Qualora, invece, a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione gli Investitori, acquistando la partecipazione del 9%, dovessero complessivamente possedere una partecipazione superiore al 30%, gli stessi dovranno solidalmente promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 109 del Testo Unico.

C O N S O B

Maria Mazzarella - Antonio Rosati