

Borsa Italiana S.p.A.

Piazza degli Affari, 6
20123 Milano
Italia

Spett. le CONSOB - Commissione
Nazionale
per le Società e la Borsa
Divisione Strategie Regolamentari
Via G.B. Martini, 3
00198 Roma

Cod. destinatario: 154625

A mezzo SIPE – Sistema Integrato per l’Esterno

Milano, 21 marzo 2023

Oggetto: Consultazione relativa alla proposta di comunicazione avente ad oggetto “Operazioni di rafforzamento patrimoniale riservate ad un unico investitore: POC non Standard, SEDA, SEF e altre operazioni aventi caratteristiche analoghe - Richieste ai sensi dell’art. 114, comma 5, del d.lgs. n. 58/1998”, che sostituisce la comunicazione n. DME/6083801 del 20 ottobre 2006 e la comunicazione n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008

Desideriamo ringraziare codesta Spett.le Commissione per l’opportunità di presentare le nostre osservazioni al documento di consultazione pubblicato in data 14 febbraio 2023 (il “Documento di Consultazione”) contenente la proposta di comunicazione avente a oggetto “Operazioni di rafforzamento patrimoniale riservate ad un unico investitore: POC non Standard, SEDA, SEF e altre operazioni aventi caratteristiche analoghe - Richieste ai sensi dell’art. 114, comma 5, del d.lgs. n. 58/1998” (la “Comunicazione”), finalizzata a sostituire - la comunicazione n. DME/6083801 del 20 ottobre 2006 (la “Comunicazione SEF”) e la comunicazione n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008 (la “Comunicazione SEDA-SEF”).

In primis apprezziamo molto l’iniziativa della Commissione volta a:

- (i) riproporre, razionalizzazione e migliorare in seno a un’unica Comunicazione i contenuti della Comunicazione SEF e della Comunicazione SEDA-SE, e
- (ii) disciplinare espressamente all’interno della Comunicazione i prestiti obbligazionari convertibili riservati ad un unico investitore (“POC non Standard”).

Riteniamo altresì molto utile la proposta di estendere l'applicabilità degli obblighi informativi di cui alla Comunicazione anche alle operazioni aventi ad oggetto azioni di emittenti quotati su sistemi multilaterali di negoziazione, che sempre più sovente emettono strumenti quali i POC non Standard.

Di seguito riportiamo alcune ulteriori considerazioni ai contenuti del Documento di Consultazione.

Con riferimento alle informazioni relative alle operazioni di compravendita effettuate sul mercato da parte dell'investitore di cui al punto B. della Comunicazione, riteniamo importante che tale informativa non sia fornita solo da investitori che detengono una partecipazione nell'emittente almeno pari alle soglie individuate dall'art. 120 comma 2, del decreto legislativo 58, del 1998, come modificato.

A tal fine, mentre da un lato apprezziamo che la Comunicazione si preoccupi di raccomandare i medesimi adempimenti informativi anche in capo agli investitori che detengono una partecipazione inferiore alle soglie sopra indicate, dall'altro, vorremmo che la Commissione valuti la possibilità di richiedere al singolo investitore – alla luce del rapporto instaurato con l'emittente quotato – di fornire (anche solo alla Commissione stessa) adeguata visibilità in merito alla specifica operatività in virtù del ruolo che il soggetto svolge nel contesto dell'operazione, con particolare riferimento ai casi in cui le società che decidono di avvalersi di questo tipo di strutture di finanziamento siano sostanzialmente prive di un *business* attivo.

Da ultimo, suggeriamo a codesta Spett.le Commissione di valutare l'emissione di una raccomandazione che richieda all'emittente quotato di prevedere, all'interno dei contratti oggetto della Comunicazione (*i.e.*, *Stand-by Equity Distribution Agreement*, *Step-Up Equity Financing* e POC non Standard, inclusi i relativi *warrant*), un divieto di operatività per l'investitore sulle azioni dell'emittente stesso, nel periodo di riferimento assunto ai fini della determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni, o del rapporto di conversione delle obbligazioni, o del prezzo di esercizio dei *warrant*.

* * *

Nel rimanere a disposizione, si coglie l'occasione per porgere i migliori saluti.

Per eventuali chiarimenti si prega di contattare: Paola Fico (paola.fico@borsaitaliana.it).