

Delibera n. 18696

Insussistenza dei presupposti per l'approvazione del prospetto informativo relativo all'offerta al pubblico di azioni di una costituenda banca

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;

VISTO il regolamento adottato con propria delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (Regolamento Emittenti);

VISTA la legge 7 agosto 1990, n. 241;

VISTO il Regolamento generale sui procedimenti amministrativi della Consob, ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e dell'articolo 2, comma 5, della legge 7 agosto 1990, n. 241, adottato con propria delibera n. 18388 del 28 novembre 2012 e successive modificazioni;

VISTA la propria Comunicazione n. DEM/11029531 dell'8 aprile 2011, avente ad oggetto i prospetti di comitati promotori di costituende società;

VISTA la Comunicazione DEM/9025420 del 24 marzo 2009, riguardante la definizione dei compiti assegnati alla Consob, in sede di approvazione dei prospetti concernenti titoli azionari, redatti ai sensi della direttiva n. 2003/71/CE;

VISTA la propria Comunicazione DCL/DEM/2049613 del 16 luglio 2002, avente ad oggetto un quesito in merito all'emissione di obbligazioni da parte di Cooperative ai sensi dell'art. 58 della legge n. 448 del 23 dicembre 1998;

VISTA l'istanza formulata, in data 1° agosto 2013, ai sensi dell'art. 94, comma 1, del menzionato decreto legislativo n. 58 del 1998 e 8, comma 1, del Regolamento Emittenti, dal Comitato Promotore della costituenda Banca ...*Omissis*... per l'approvazione del prospetto informativo per l'offerta al pubblico di sottoscrizioni di azioni della costituenda banca;

VISTA la comunicazione trasmessa dalla Consob agli offerenti in data 14 agosto 2013, con la quale è stato comunicato l'avvio del procedimento amministrativo, ai sensi dell'art. 7 della legge 7 agosto 1990, n. 241, l'incompletezza della documentazione ricevuta, nonché sono state chieste le informazioni e i documenti mancanti;

VISTA la nota di risposta alla sopra citata richiesta del 14 agosto 2013, trasmessa dagli offerenti e pervenuta alla Consob in data 26 agosto 2013;

VISTA la comunicazione, trasmessa dalla Consob agli offerenti in data 9 settembre 2013, contenente: i) la richiesta di informazioni supplementari da includere nel prospetto nonché ii) la richiesta di rappresentare in un'apposita nota, tra l'altro:

- a) le valutazioni compiute dagli offerenti in merito alla compatibilità delle previste “dipendenze” con i requisiti richiesti dalla vigente normativa e indicati nelle Comunicazioni Consob n. 2049613/2002 e DEM/11029531/2011;
- b) con riferimento al corrispettivo, previsto per lo svolgimento delle attività “*necessarie per condurre l'iter costitutivo, fra cui l'organizzazione del collocamento*”, in favore dei Promotori che hanno sottoscritto il programma, informazioni in merito alle ragioni per cui gli stessi Promotori ritenessero di ricondurre tali asserite spese alla fattispecie regolata dall'art. 2338, comma 2 del codice civile;

VISTA la risposta alla citata richiesta del 9 settembre 2013, trasmessa dagli offerenti alla Consob in data 23 settembre 2013, e l'allegata nota contenente le osservazioni in merito alle sopra citate richieste riguardanti i requisiti delle dipendenze e lo svolgimento dell'attività di collocamento;

VISTA la ulteriore richiesta di informazioni supplementari inviata dalla Consob agli offerenti in data 3 ottobre 2013 e la successiva risposta da parte degli stessi dell'8 ottobre 2013;

CONSIDERATA la comunicazione dei motivi ostativi all'accoglimento della domanda di approvazione del prospetto d'offerta trasmessa, ai sensi dell'art. 10-bis della legge n. 241 del 1990 e dell'art. 12 del sopra citato Regolamento generale sui procedimenti amministrativi della Consob, al Comitato Promotore in data 18 ottobre 2013, in cui è stato rappresentato quanto di seguito riportato:

“L'offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita di azioni della costituenda Banca ...Omissis..., ove realizzata nei termini descritti nel prospetto trasmesso da codesto Comitato promotore alla scrivente in data 1 agosto 2013, comporterebbe infatti una violazione della riserva di attività prevista in favore degli intermediari autorizzati dal combinato disposto degli artt. 18 comma 1, e 30, comma 4, del D. Lgs n. 58/98.

In proposito, la Consob ha avuto modo di chiarire in proprie comunicazioni che il collocamento diretto di strumenti finanziari da parte di emittenti (e quindi, nella fattispecie, da parte dei promotori) risulta subordinato a due condizioni: a) che il collocamento sia svolto in proprio dall'emittente (ossia, nel caso in esame, dai promotori); b) che comunque i promotori effettuino il collocamento presso la sede legale del comitato promotore o presso le relative dipendenze.

In particolare, la Commissione ha precisato:

- con comunicazione n. DIN/58349 del 28.07.2000, che “gli emittenti possono procedere direttamente al collocamento nei confronti del pubblico delle proprie azioni (senza necessità quindi di avvalersi di intermediari autorizzati al servizio di cui all'art. 1, comma 5, lett. c), del d.lgs. n. 58/98) ove tale attività sia svolta presso la sede legale o le dipendenze. Nel caso, l'emittente non esercita un servizio di investimento ma un'attività che costituisce completamente della propria abilitazione all'emissione ed all'offerta di prodotti finanziari. La promozione e il collocamento presso il pubblico in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente (del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento) configura invece una "offerta fuori sede", come tale esercitabile solo dagli intermediari autorizzati, ai sensi dell'art. 30 del d.lgs. n. 58/1998. La particolare natura di un'offerta condotta "fuori sede" ha infatti indotto il legislatore ad approntare specifici meccanismi di tutela per l'investitore e a prevedere la necessità che l'attività fosse oggetto di riserva”.

- con comunicazione n. DCL/DEM/2049613 del 16-7-2002, che “sia nel caso in cui le cooperative intendano avvalersi di un intermediario autorizzato, sia nel caso in cui intendano procedere autonomamente, sussiste la necessità di verificare l'eventuale riconducibilità alla nozione di

"dipendenza" dei locali posti all'interno dei punti vendita presso i quali avverrebbe il collocamento delle obbligazioni. Infatti, solo nell'ipotesi in cui tale verifica avesse esito positivo alla cooperativa sarebbe consentito non avvalersi dell'intermediario ovvero, per il caso in cui decidesse comunque di farvi ricorso, questi potrebbe fare a meno di promotori finanziari (2). Diversamente, laddove i menzionati locali non potessero assimilarsi a dipendenze dell'emittente, l'iniziativa risulterebbe necessariamente assoggettata alla disciplina dell'offerta "fuori sede" contemplata dall'art. 30 del T.U.F., con la conseguente impossibilità per le cooperative di procedervi in via autonoma, e con l'ulteriore corollario che l'intermediario incaricato sarà tenuto ad avvalersi di promotori".

Nella fattispecie de qua, nessuna delle condizioni in precedenza richiamate risulta essere soddisfatta.

L'offerta è infatti svolta attraverso una "rete" di soggetti i quali - oltre a non essere (in alcuni casi) promotori - risultano in ogni caso operare per scopi di natura professionale, tipici dell'attività di intermediazione, come attesta la prevista percezione di compensi da parte di costoro, in contropartita del collocamento di azioni della costituenda banca.

Oltre a ciò, l'attività di offerta verrebbe posta in essere all'interno di locali privi delle caratteristiche atte ad individuare, secondo quanto più volte chiarito dalla Consob, le dipendenze di un comitato promotore, e con modalità non conformi alle indicazioni dalla stessa rese in precedenti occasioni.

In particolare:

A) Problematiche afferenti le norme in materia di servizio di collocamento

L'operazione recentemente sottoposta alla Commissione presenta delle significative differenze rispetto a quanto indicato nel prospetto informativo ...Omissis... approvato dalla scrivente in data ...Omissis....

In particolare, nel prospetto già oggetto di nulla osta era stato descritto il coinvolgimento di...Omissis...Associazioni ...Omissis... Dette associazioni, tuttavia, secondo quanto rappresentato dal Comitato intervenivano nell'iniziativa in qualità di meri sponsor del progetto imprenditoriale. Infatti in detto prospetto si dichiarava che:

- "il dichiarato sostegno delle associazioni ...Omissis... costituisce un fattore di spinta per sensibilizzare ...Omissis... ;*
- "le Associazioni ...Omissis... (...) hanno condiviso gli obiettivi di lungo periodo insiti nel progetto(...)...Omissis...;*

Alla luce delle affinità programmatiche esistenti tra i promotori della costituenda banca e le predette associazioni ...Omissis..., l'apporto fornito da queste ultime in termini di sponsorizzazione si concretizzava nella mera "messa a disposizione delle proprie sedi territoriali ai fini della raccolta delle sottoscrizioni delle azioni". Sia la messa a disposizione delle sedi che la prestazione, al loro interno, di attività di promozione e di offerta a beneficio del comitato, secondo quanto indicato nel prospetto ...Omissis..., avvenivano a titolo gratuito.

Al contrario, nella ...Omissis...bozza di prospetto, oggetto della presente istruttoria, la messa a disposizione delle sedi viene svolta a fronte di un corrispettivo. Come si legge a pag. 4 della nota trasmessa da codesto Comitato in data 23.09.2013 "è stato aggiornato il programma di attività omissis al fine di poter riconoscere un rimborso spese forfettario anche a coloro che sul territorio si impegnano a gestire le operazioni di collocamento". Al riguardo si osserva che, nonostante si impieghi il termine "rimborso spese forfettario", la natura, la modalità di calcolo nonché l'entità di detto asserito rimborso spese (nella bozza di prospetto si quantifica un importo massimo pari ad €

1.410.000 euro), inducono a ritenere che si tratti di un vero e proprio corrispettivo per l'attività di collocamento svolta.

Il riconoscimento di un "rimborso spese forfettario" (rectius: corrispettivo) in favore degli aderenti alle associazioni ... Omissis..., a detta dei promotori (cfr. pag. 5, par. 1.2.3. della nota del 23.09.2013) troverebbe giustificazione nel fatto che "In relazione a tale specifica attività di collocamento si era convinti che la mobilitazione ...Omissis...rendesse inutile la previsione del rimborso spese forfettario ai titolari delle dipendenze. L'esperienza vissuta ha rivelato la debolezza di tale previsione ed ha consigliato di non basarsi esclusivamente sull'attaccamento ai nobili valori della ...omissis...".

Analogo compenso sarebbe riconosciuto ad un nuovo organo tecnico denominato "Comitato per il Collocamento" (CpC) ...Omissis...composto in larga parte da soggetti estranei al comitato (vale a dire, soggetti che non hanno sottoscritto il programma depositato presso il notaio a norma dell'art. 2333 c.c.) e destinato ad assumere un ruolo di primo piano nell'attività di collocamento, tant'è che nello stesso frontespizio della bozza di prospetto Coordinatore della raccolta delle sottoscrizioni e Responsabile del Collocamento risultano essere: "i promotori per la Costituzione della Banca ...Omissis... supportati dal Comitato per il Collocamento"¹.

Il coinvolgimento, nel concreto svolgimento dell'attività di offerta...Omissis... di soggetti operanti per scopi professionali non riconducibili a quelli del comitato (come attesta la percezione di utilità a titolo personale) - oltre a rendere necessari approfondimenti in merito alla compatibilità con il disposto dell'art. 2340 c.c. (Limiti dei benefici riservati ai promotori) - implica, nella sostanza, il ricorso, da parte del comitato promotore, ad una "rete" di collocatori professionali parallela a quelle debitamente autorizzate dalla Consob nell'ambito delle attività di intermediazione sottoposte a riserva dalla legge, comportando la contrarietà dell'iniziativa prospettata alla disciplina recata dagli artt. 18 e ss. del Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria.

B) Problematiche concernenti l'offerta fuori sede (in particolare, carenza dei requisiti relativi alle dipendenze dell'offerente)

Nel prospetto informativo approvato in data...Omissis..., i promotori dichiaravano che le dipendenze risultavano in possesso dei requisiti indicati nella Comunicazione Consob n. DEM 51029531 dell'8 aprile 2011²², ossia la stabile organizzazione di mezzi e di persone, l'autonomia “

¹ Tra le funzioni di competenza del descritto comitato vi è quella di "sovrintendere a tutte le attività, e relative procedure, per il collocamento, per la divulgazione del progetto fuori dalle dipendenze, incluse la comunicazione via stampa e via web".

² "Perché le dipendenze del comitato siano da considerare tali, pertanto, è necessario che sussistano: una stabile organizzazione di mezzi e persone, che ricorre qualora i locali utilizzati siano stabilmente destinati allo svolgimento dell'attività tipica del comitato (e ciò risulti da documentazione formale, come, ad esempio, da atto costitutivo, statuto, delibera di organi competenti del comitato, oltre ad essere reso noto nel prospetto) e qualora in tali locali sia presente tutto ciò che sia necessario per svolgervi la suddetta attività in modo continuativo e per tutta la durata dell'iniziativa; l'autonomia tecnica e decisionale, che comporta la presenza di strutture e personale adeguati per consentire alle dipendenze di operare in modo autonomo. In particolare in ciascuna dipendenza dovrà essere presente un addetto in grado di fornire a richiesta il prospetto informativo, di rispondere alle eventuali domande formulate dai risparmiatori in merito all'iniziativa del comitato, nonché di organizzare la raccolta delle sottoscrizioni secondo le formalità di cui all'art. 2333 c.c.; lo svolgimento dell'attività tipica, nel senso che i locali delle dipendenze dovranno essere nettamente e chiaramente separati da quelli in cui viene svolta una qualsiasi altra attività da parte di soggetti appartenenti al comitato o di soggetti terzi. L'immediata riconducibilità dei locali alle attività del comitato è, infatti, condizione necessaria al fine di evitare il prodursi del cosiddetto "effetto sorpresa" nel risparmiatore, che potrebbe indurre quest'ultimo a prestare ad inattese proposte di investimento un consenso non sufficientemente ponderato e, dunque, potenzialmente pregiudizievole"

Viceversa, nella memoria depositata in data 23.09.13, i promotori ...Omissis... - hanno fornito elementi informativi da cui si evince la carenza di alcuni dei citati requisiti, ammettendo esplicitamente che le modalità di contatto degli investitori (esclusivamente per appuntamento) potrebbero determinare una “attenuazione di alcuni aspetti organizzativi planimetria, targa esterna, presenza continua, separatezza” appositamente indicati dalla Consob alla stregua degli orientamenti interpretativi assunti in precedenza.

Inoltre, dalle informazioni acquisite nel corso dell'istruttoria, non risultano concrete evidenze in merito all'uso esclusivo dei locali adibiti al collocamento rispetto allo svolgimento di attività di diversa natura.

Particolarmente critica appare la previsione, nell'ambito della durata dell'offerta, di periodi di “inattività” delle dipendenze, nel corso dei quali all'interno dei medesimi locali potrebbe essere svolta attività di diversa natura, non direttamente riconducibile a quella del comitato promotore.

Quanto sopra appare in contrasto con la più volte chiarita necessità che le dipendenze risultino dotate del requisito della “stabile organizzazione di mezzi e persone”. Una dipendenza che funzionasse “ad intermittenza”, osterebbe infatti ad una agevole riconoscibilità, da parte dell'avventore, dell'attività che si svolge al suo interno. La possibilità di procedere alla sottoscrizione solo “previo appuntamento” - sebbene contribuisca ad evitare l'effetto sorpresa nel sottoscrittore - non consente di ritenere superfluo il requisito della stabile organizzazione, in difetto del quale non è possibile escludere un eventuale “disorientamento” degli avventori dello studio ...Omissis... “ospitanti” la dipendenza, soprattutto allorquando costoro si trovino al suo interno negli orari o nei giorni in cui la dipendenza non è operativa e vengano svolte, nei locali alla stessa destinati, attività di natura diversa³.

Ulteriore criticità risiede nella formulazione ...Omissis...) delle previsioni in materia di appuntamento finalizzato alla sottoscrizione degli strumenti offerti .

Infatti, nel prospetto si riporta che “Al fine di ridurre tale rischio il Comitato intende fissare gli appuntamenti richiesti dagli investitori - via telefono o e-mail - solo dopo aver verificato la disponibilità di un congruo numero di potenziali soggetti interessati all'operazione”. Tale modalità denota lo svolgimento telefonico di una preliminare indagine circa gli “interessati”, suscettibile di porsi in contrasto vigente disciplina recata dall'art 32 del TUF.

Si rammenta, in proposito, che la comunicazione Consob del 2002 già menzionata precisa che “Resta fermo che all'esterno dei suddetti locali non potrà essere svolta attività “promozionale” avente ad oggetto i medesimi strumenti a meno di rendere alla stessa applicabile la disciplina dell'offerta fuori sede, espressamente riferita dal citato art. 30 del TUF alla “promozione”, oltre che al collocamento, di strumenti finanziari. Nell'ambito di tale nozione si ritiene possano rientrare forme di contatto personale volte ad indirizzare i potenziali investitori verso le dipendenze in cui è possibile sottoscrivere il contratto, mentre non vi rientrano gli annunci pubblicitari la cui diffusione è sottoposta alla vigilanza Consob in base all'art. 101 del TUF ed alle relative norme di attuazione.

³ In proposito i promotori, richiamando una convenzione OCSE in materia fiscale, sostengono che: “il fatto che vengano previste delle interruzioni temporanee di attività non fa venir meno l'esistenza di una stabile organizzazione in quanto ciò che rileva è la stabilità rappresentativa”. Il descritto principio, mutuato dalla normativa fiscale appare, tuttavia, inconferente con la disciplina finanziaria, in quanto ai fini dell'offerta al pubblico di prodotti finanziari non è sufficiente la mera stabilità rappresentativa della dipendenza ma occorre che questa sia dotata dei requisiti organizzativi necessari per svolgere l'attività di collocamento.

Codesto Comitato ha la facoltà di presentare al responsabile del procedimento osservazioni per iscritto, eventualmente corredate da documenti, entro il termine di dieci giorni decorrenti dal ricevimento della presente lettera. Tale facoltà potrà essere esercitata anche in via telematica, mediante la presentazione di documenti informatici sottoscritti con firma elettronica avanzata e trasmessi per posta elettronica certificata al seguente indirizzo PEC: die@pec.consob.it.

La presente comunicazione interrompe i termini per la conclusione del procedimento che iniziano nuovamente a decorrere dalla data di presentazione delle osservazioni o, in mancanza, dalla scadenza del termine di dieci giorni previsto per la loro presentazione.”.

PRESO ATTO della mancata presentazione da parte degli istanti, di osservazioni scritte nel termine previsto dal citato art. 10-bis della legge n. 241 del 1990 ed indicati nella detta nota del 18 ottobre 2013;

DELIBERA:

Non sussistono i presupposti per una conclusione positiva dell'istruttoria avviata ai fini dell'approvazione, richiesta in data 1° agosto 2013, del prospetto d'offerta predisposto dal Comitato Promotore della costituenda Banca ...Omissis... ai fini dell'offerta al pubblico di sottoscrizione delle azioni della costituenda banca.

La presente delibera è notificata all'interessato e pubblicata nel Bollettino della Consob.

Avverso il presente provvedimento è ammesso ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio entro 60 giorni dalla data di notifica.

Roma, 12 novembre 2013

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas