

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

REGOLAMENTO CONSOB 14 MAGGIO 1999, N. 11971 IN MATERIA DI EMITTENTI

16 luglio 2004

1. PREMESSA

1.1. In data 1° gennaio 2004 è entrata in vigore la riforma del diritto societario introdotta con il D.Lgs. n. 6/2003 avente ad oggetto *"Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366"* ("Riforma").

In data 14 febbraio 2004 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, con entrata in vigore in data 29 febbraio u.s., il D.Lgs. n. 37/2004 (*"Decreto Legislativo recante disposizioni correttive e integrative dei decreti legislativi nn. 5⁽¹⁾ e 6 del 2003, recanti la riforma del diritto societario, per il coordinamento con il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo numero 385 del 1993 e con il testo unico dell'intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo numero 58 del 1998"*), il quale ha, tra l'altro, modificato il D.Lgs. n. 58/98 ("TUF") e il D.Lgs n. 385/93 ("TUB") al fine di coordinare tali discipline di settore con la Riforma.

L'art. 6, comma 1, del D.Lgs n. 37/04 (*"disciplina transitoria"*) prevede dei termini entro i quali la Consob deve apportare ai propri regolamenti attuativi del TUF le modifiche o integrazioni che si sono rese necessarie a seguito della Riforma: entro sei mesi dalla pubblicazione del decreto, per le disposizioni in materia di sistemi di amministrazione e controllo dualistico e monistico, nove mesi dalla pubblicazione del decreto, per le disposizioni in materia di categorie di azioni diverse dalle ordinarie e di strumenti finanziari (rispettivamente entro il 14.8.2004 e il 14.11.2004)⁽²⁾.

Ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs. n. 37/04, per le banche, gli intermediari finanziari e gli emittenti quotati, l'entrata in vigore delle nuove norme in materia di modelli alternativi di amministrazione e controllo e in materia di azioni diverse dalle azioni ordinarie e di strumenti finanziari è differita fino all'emanazione delle citate modifiche regolamentari e, comunque, al più tardi, fino alla scadenza dei predetti termini del 14 agosto 2004 e del 14 novembre 2004.

Pertanto, ai sensi della suddetta normativa, con specifico riguardo agli emittenti quotati, l'entrata in vigore di tutte le norme concernenti le materie di cui al citato art. 6, comma 1 - contenute nel codice civile e nel TUF, come modificati dal D.Lgs n. 6/03 e dal D.Lgs n. 37/2004 - è rinviata al 14.8.2004 (per la materia dei modelli alternativi di amministrazione e controllo) e al 14.11.2004 (per la materia delle categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie e degli strumenti finanziari) ovvero alla data precedente in cui siano eventualmente emanate tutte le necessarie disposizioni attuative.

1.2. Con il presente documento di consultazione si rendono note le modifiche che la Commissione intende apportare entro il 14.8.2004 al Regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ("Regolamento Emittenti" ovvero "Regolamento"), al fine di adeguare tale Regolamento alle innovazioni in materia di sistemi di amministrazione e controllo introdotte dalla Riforma.

Entro il 14.8.2004, inoltre, si provvederà a modificare i richiami delle norme del codice civile contenuti nelle disposizioni regolamentari che a seguito della Riforma non risultano più pertinenti.

1.3. Le ipotesi di modifica o integrazione del Regolamento Emittenti in materia di azioni diverse dalle azioni ordinarie (ad es. in materia di opa) e di strumenti finanziari rese necessarie dalla Riforma verranno sottoposte alla consultazione in tempo utile per adeguare il Regolamento entro il citato termine del 14.11.2004.

Nell'ambito di tale successiva attività di consultazione verranno rese note anche delle proposte di integrazione del Regolamento Emittenti finalizzate ad individuare per gli emittenti quotati una specifica informativa, da affiancare a quella codicistica, in ipotesi di costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare ovvero di finanziamenti destinati ad uno specifico affare di cui all'art. 2447-bis del codice civile.

Infine, si fa presente che insieme alla suddette proposte di modifiche in materia di azioni diverse dalle azioni ordinarie e di strumenti finanziari conseguenti alla Riforma verranno sottoposte alla consultazione anche

ulteriori proposte che rientrano nell'ordinaria attività di "manutenzione" dei regolamenti, svolta periodicamente dalla Commissione.

1.4. Nei paragrafi successivi verranno esposti gli interventi di modifica o integrazione del Regolamento che si intendono effettuare entro il 14.8.2004 suddivisi per argomenti.

2. MODELLI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DUALISTICO E MONISTICO - RIFERIMENTI AGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEI SISTEMI ALTERNATIVI E AI LORO COMPONENTI

2.1. Considerato che anche i soggetti vigilati di cui al TUF e al TUB (intermediari, emittenti quotati) possano adottare i modelli alternativi di amministrazione e di controllo previsti dalla Riforma, con il D.Lgs. n. 37/04 nell'art. 1 del TUF ("Definizioni") sono stati introdotti, tra l'altro, i seguenti commi 6 *ter* e 6 *quater* con i quali si prevede quanto segue:

"6-ter. Se non diversamente disposto, le norme del presente decreto legislativo che fanno riferimento al consiglio di amministrazione, all'organo amministrativo ed agli amministratori si applicano anche al consiglio di gestione e ai suoi componenti."

"6-quater. Se non diversamente disposto, le norme del presente decreto legislativo che fanno riferimento al collegio sindacale, ai sindaci e all'organo che svolge la funzione di controllo si applicano anche al consiglio di sorveglianza e al comitato per il controllo sulla gestione e ai loro componenti."

Anche il Regolamento Emittenti dovrà essere integrato per rendere applicabili le norme che fanno riferimento agli organi di amministrazione e controllo del sistema tradizionale e ai loro componenti ai corrispondenti organi dei sistemi alternativi e ai loro membri.

Piuttosto che inserire una norma di carattere generale che renda applicabili agli organi dei sistemi dualistico e monistico, in quanto compatibili, le previsioni relative agli organi del sistema tradizionale, si ritiene preferibile per motivi di chiarezza nei casi necessari modificare l'articolato del Regolamento con uno specifico richiamo, norma per norma, dei corrispondenti organi sociali dei nuovi sistemi di amministrazione e controllo.

Una formulazione di carattere generale potrebbe invece essere provvisoriamente adottata per i riferimenti agli organi sociali o ai loro componenti presenti negli allegati al regolamento ed in particolare negli schemi di prospetto.

2.2. Con specifico riguardo all'articolato le norme su cui intervenire sembrano potersi suddividere prevalentemente in quattro gruppi:

- casi in cui il riferimento ad amministratori e sindaci può sostituirsi con un riferimento più generico ai componenti gli organi sociali (artt. 16, comma 2, lett. a; 35, comma 1, lett. b; 41, comma 6, lett. a; 78; 79); in un caso il riferimento al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale può sostituirsi con un riferimento agli organi sociali (art. 100);

- casi in cui il riferimento al collegio sindacale va sostituito con un riferimento al competente organo di controllo (artt. 74; 80, comma 1; 81, comma 1; 94, comma 1, lett. a; 142, comma 2; 145, comma 1, lett. c; 146, commi 1, lett. c, 2, 3, 4 e 5);

- casi in cui il riferimento agli amministratori o al consiglio di amministrazione va sostituito con un generico riferimento all'organo amministrativo, comprensivo del consiglio di gestione del modello dualistico (artt. 39, comma 1, lett. a; 70, commi 2 e 3; 72, commi 1 e 3; 73; 74; 82 commi 1 e 2, lett. b; 90, comma 1, lett. a; 92, comma 1, lett. a; 93, comma 1, lett. a; 94, comma 1, lett. a; 105, comma 2, lett. b; 116 *bis*; 137, comma 2 e 143, comma 3). In un caso il riferimento al consiglio di amministrazione va sostituito con un riferimento ancora più generico all'organo competente. Ciò in quanto nel sistema dualistico l'approvazione del progetto di bilancio, della semestrale, della trimestrale e della proposta di distribuzione dei dividendi spettano al consiglio di gestione mentre l'approvazione del bilancio di esercizio e di quello consolidato, ove redatto, rientrano nella competenza del consiglio di sorveglianza (art. 66, comma 6, lett. b);

- casi in cui il riferimento all'assemblea di bilancio va sostituito con un riferimento comprensivo anche del consiglio di sorveglianza che nel modello dualistico è l'organo a cui ordinariamente compete l'approvazione del bilancio (art. 77, commi 1, lett. a, 3 e 4) ovvero dell'assemblea annuale prevista nel modello dualistico (130, comma 1, lett. c; 132, comma 3). In un caso il riferimento "alla convocazione dell'assemblea necessaria per l'eventuale emissione di strumenti finanziari da offrire in corrispettivo" va sostituito con il riferimento alla convocazione dell'organo competente a deliberare l'eventuale emissione di strumenti da offrire come corrispettivo di un'offerta pubblica (art. 37, comma 1, lett. b). Ciò in quanto con la Riforma la competenza per

l'emissione di alcune tipologie di strumenti finanziari spetta in via ordinaria agli amministratori (obbligazioni) e anche gli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione possono essere delegati al C.d.A..

3. INFORMATIVA SOCIETARIA IN IPOTESI DI OPERAZIONI STRAORDINARIE DELIBERATE DALL'ORGANO AMMINISTRATIVO OVVERO DAL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA (ARTT. 70, 72, 74, 90, 92, 94)

3.1. Gli articoli 70, 72 e 74 del regolamento emittenti disciplinano gli obblighi di comunicazione al pubblico degli emittenti azioni quotate in borsa in caso di operazioni straordinarie. Tali obblighi affiancano gli obblighi di informativa sui fatti rilevanti di cui all'art. 66 del regolamento emittenti.

In particolare, l'art. 70 stabilisce una serie di obblighi informativi nei confronti del pubblico in caso di fusioni, scissioni e aumenti del capitale da liberarsi mediante conferimento di beni in natura, l'art. 72 prevede altrettanti obblighi informativi in ipotesi di aumenti di capitale in opzione e con esclusione del diritto di opzione, di emissione di obbligazioni, anche convertibili, e di altre modifiche statutarie e l'art. 74 dispone l'informativa da fornire al pubblico in occasione di assemblee convocate ai sensi dell'art. 2446 cod. civ..

Prima della Riforma, tutte queste operazioni straordinarie rientravano nella competenza esclusiva dell'organo assembleare, fatta eccezione per la possibilità di delegare al c.d.a. l'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. o l'emissione di obbligazioni, anche convertibili, ai sensi dell'art. 2420-tercod. civ..

In considerazione di tale competenza assembleare e al fine di consentire ai soci di assumere le proprie decisioni di voto con la massima consapevolezza, la disciplina dell'informativa societaria relativa alle operazioni straordinarie è stata fino ad oggi strutturata in modo tale da assicurare una completa informazione preventiva rispetto allo svolgimento dell'assemblea.

In particolare, si è richiesta la messa a disposizione del pubblico di relazioni degli amministratori e di documenti informativi in via preventiva rispetto alle assemblee e, per ciascuna tipologia di operazioni straordinarie nonché per l'operazione di acquisto e di vendita di azioni proprie, si è cercato di standardizzare il contenuto di tali relazioni mediante la predisposizione di appositi schemi allegati al Regolamento Emittenti.

Più specificamente, gli amministratori, quando decidono di sottoporre all'approvazione dell'assemblea una delle operazioni indicate negli articoli 70, 72 e 74 del citato Regolamento (ovvero quando richiedono una delega, nei casi previsti dall'art. 2443 e 2420-ter), redigono una relazione che illustra e motiva gli elementi essenziali della stessa operazione.

Il consiglio di amministrazione, dopo avere approvato la relazione illustrativa, convoca l'assemblea per sottoporre all'approvazione dei soci l'operazione descritta nella relazione; contestualmente alla convocazione dell'organo assembleare, gli emittenti trasmettono alla Consob la relazione che viene successivamente messa a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e la Borsa Italiana⁽³⁾.

Per operazioni significative di fusione, scissione, e di aumento del capitale mediante conferimenti di beni in natura è, inoltre, prevista la messa a disposizione del pubblico, almeno dieci giorni prima dell'assemblea, di un documento informativo redatto secondo appositi schemi allegati al Regolamento Emittenti. Tali documenti debbono essere contestualmente trasmessi alla Consob⁽⁴⁾.

Nelle ipotesi in cui le operazioni di aumento del capitale ovvero di emissione di obbligazioni, anche convertibili, siano delegate al c.d.a. ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter cod. civ., non è prevista una informativa preventiva rispetto alla riunione del c.d.a. ma è disposto l'invio alla Consob del verbale del consiglio in cui è stata esercitata la delega entro trenta giorni dalla riunione consiliare.

All'epoca della redazione del Regolamento, si era deciso di non prevedere specifici obblighi di messa a disposizione del pubblico dei citati verbali - così come dei verbali delle assemblee straordinarie - in quanto tali documenti sono resi pubblici con l'iscrizione nel registro delle imprese.

3.2. La Riforma ha introdotto alcune rilevanti novità in materia di operazioni straordinarie e tali innovazioni richiedono delle modifiche alla descritta disciplina dell'informativa societaria contenuta nel Regolamento Emittenti.

In particolare, la Riforma ha modificato le materie che rientrano, rispettivamente, nelle competenze dell'assemblea e dell'organo amministrativo e, con riferimento al sistema dualistico, ha previsto la possibilità di attribuire alla competenza del consiglio di sorveglianza alcune materie che nella disciplina previgente rientravano nell'esclusiva competenza dell'assemblea straordinaria.

Il nuovo art. 2365, comma 2, cod. civ. ha, infatti, previsto che "*fermo quanto disposto dagli artt. 2420-ter e 2443 lo statuto può attribuire alla competenza dell'organo amministrativo o del consiglio di sorveglianza o del consiglio di gestione le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis (n.d.r. fusione per incorporazione di società interamente controllate o partecipate al 90%), l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizione normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale. Si applica in tal caso l'articolo 2436*".

Con riferimento alle operazioni di scissione l'art. 2506-ter richiama come applicabile l'art. 2505-bis relativo alle fusioni per incorporazione di società possedute al 90%. Tale ultima norma prevede, tra l'altro, che tali operazioni di fusioni, quanto alla società controllante, possano essere deliberate, se previsto dallo statuto, dall'organo amministrativo. Conseguentemente, il richiamo fatto al citato art. 2505-bis dalla disciplina delle scissioni dovrebbe comportare - nonostante il mancato riferimento alla scissione da parte dell'art. 2365 c.c. - che, in operazioni di scissione di società partecipate al 90% a favore della controllante, la delibera di quest'ultima possa essere adottata, se previsto dallo statuto, dall'organo amministrativo.

Con riguardo agli aumenti di capitale, il nuovo art. 2443, comma 1, prevede espressamente la possibilità di delegare agli amministratori, oltre agli aumenti di capitale in opzione, anche quelli con esclusione del diritto di opzione, possibilità considerata esclusa nella disciplina previgente da una giurisprudenza consolidata.

In particolare, la predetta norma prevede che: "*1. Lo statuto può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni dalla data dell'iscrizione della società nel registro delle imprese. Tale facoltà può prevedere anche l'adozione delle deliberazioni di cui al quarto e quinto comma dell'articolo 2441 (n.d.r. aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione per conferimenti in natura e quando l'interesse della società lo esige ovvero, solo per le quotate, nel limite del 10% del capitale preesistente); in questo caso si applica in quanto compatibile il sesto comma dell'articolo 2441 e lo statuto determina i criteri cui gli amministratori devono attenersi 3. Il verbale della deliberazione degli amministratori di aumentare il capitale deve essere redatto da un notaio e deve essere depositato e iscritto a norma dall'articolo 2436*".

Con riferimento all'emissione di obbligazioni, il nuovo art. 2410, comma 1, cod. civ. attribuisce, in via generale, la competenza a deliberare tali operazioni all'organo amministrativo: "*1. Se la legge o lo statuto non dispongono diversamente, l'emissione di obbligazioni è deliberata dagli amministratori. 2. In ogni caso la deliberazione di emissione deve risultare da verbale redatto da notaio ed è depositata ed iscritta a norma dell'articolo 2436*".⁽⁵⁾

Infine, con riguardo alle operazioni di riduzione del capitale per perdite, il nuovo comma 2 dell'art. 2446, cod. civ., precisa che, nelle ipotesi in cui le perdite superiori ad un terzo del capitale rilevate durante un esercizio fossero state "riportate a nuovo" ed entro l'esercizio successivo non fossero state ridotte a meno di un terzo, la competenza a deliberare la riduzione del capitale in proporzione alle perdite accertate spetterebbe all'assemblea ordinaria che approva il bilancio ovvero al consiglio di sorveglianza competente ad approvare il bilancio nel sistema dualistico.

Inoltre, il nuovo comma 3 dell'art. 2446, per gli emittenti azioni senza valore nominale, prevede che lo statuto possa attribuire all'organo amministrativo la competenza a ridurre il capitale per perdite riportate a nuovo nell'esercizio precedente e che non siano state ridotte a meno di un terzo del capitale nell'esercizio successivo. In particolare, la predetta norma prevede che: "*Nel caso in cui le azioni emesse dalla società siano senza valore nominale, lo statuto, una sua modificazione ovvero una deliberazione adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria possono prevedere che la riduzione del capitale di cui al precedente comma sia deliberata dal consiglio di amministrazione. Si applica in tal caso l'articolo 2436*".

In conclusione, a seguito della Riforma, possono essere deliberate dall'organo amministrativo le seguenti operazioni:

(i) le fusioni per incorporazione di società interamente possedute (da parte dei rispettivi organi amministrativi) ovvero possedute al novanta per cento (da parte dell'organo amministrativo dell'incorporante) (art. 2365, comma 2 nonché artt. 2505 e 2505-bis cod. civ.);

(ii) le scissioni di società possedute al 90% (cfr combinato disposto degli artt. 2506-ter e 2505-bis);

(iii) gli aumenti di capitale anche con esclusione del diritto di opzione da liberarsi mediante conferimento di beni in natura e quando l'interesse sociale lo esige e, ancora, per le sole quotate, aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione limitatamente al 10% del capitale preesistente (art. 2443, comma 1, cod. civ.);

(iv) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizione normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale (art. 2365, comma 2, cod. civ.);

(v) per gli emittenti con azioni senza valore nominale, la riduzione del capitale per perdite riportate a nuovo e non ridotte a meno di un terzo del capitale nell'esercizio successivo (cfr. 2446, comma 3, cod. civ.);

(vi) se la legge o lo statuto non dispongono diversamente, l'emissione di obbligazioni (cfr. art. 2410, comma 1, cod. civ.).

Nel sistema dualistico possono invece essere deliberate dal consiglio di sorveglianza:

a) le fusioni di cui agli artt. 2505 e 2505 *bis* (fusioni per incorporazione di società interamente controllate o partecipate al 90%), l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizione normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale (cfr. art. 2365, comma 2, cod. civ.);

b) la riduzione del capitale per perdite in ipotesi di perdite dell'esercizio precedente riportate a nuovo e non ridotte a meno di un terzo del capitale nell'esercizio successivo (art. 2446, comma 2, cod. civ.).

3.3. Alla luce di quanto sopra rappresentato, occorre valutare quale tipo di informativa richiedere nelle ipotesi in cui le predette operazioni siano deliberate dall'organo amministrativo ovvero dal consiglio di sorveglianza invece che dall'assemblea.

Con riguardo a tali ipotesi, si ritiene, in via generale, che occorra modificare il Regolamento prevedendo:

- che gli emittenti quotati mettano a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e la società di gestione del mercato, il verbale della delibera consiliare entro 30 giorni dalla stessa delibera (tale termine è quello previsto dall'art. 2436 cod. civ. per l'iscrizione della delibera da parte del notaio presso il registro delle imprese). Si ritiene, infatti, non più sufficiente quanto previsto in precedenza per le delibere delegate di aumento di capitale (2443 cod. civ.) o emissione di obbligazioni (2420-*ter* cod. civ.), ossia la sola pubblicità attraverso l'iscrizione delle delibere nel registro delle imprese, in considerazione sia dell'importanza delle delibere che ora possono essere adottate da organo diverso dall'assemblea sia della difficoltà, più volte comunicata dagli investitori, di reperire la documentazione depositata o iscritta presso il registro delle imprese del luogo in cui ha sede la società;

- che gli emittenti quotati mettano a disposizione del pubblico l'ulteriore documentazione che, per ogni tipologia di operazione, fosse eventualmente richiesta dalla normativa vigente anche in mancanza di una delibera assembleare (ad es. relazione degli amministratori in ipotesi di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, parere di congruità rilasciato dalla società di revisione nelle ipotesi di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ecc.), non appena disponibile ovvero entro un breve termine a decorrere dalla data della riunione dell'organo che ha deliberato l'operazione (ad es. due giorni di borsa aperta ovvero cinque giorni). A tale ultimo riguardo si osserva che il codice civile anche per le operazioni di fusione che possono essere approvate dall'organo amministrativo o dal consiglio di sorveglianza prevede che siano depositati presso la sede delle società partecipanti alla fusione a disposizione dei soci, durante i trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione, il progetto di fusione e, quanto alla società incorporante, la relazione dell'organo amministrativo di cui all'art 2501-*quinquies*, il parere di congruità rilasciato dalla società di revisione (fatta eccezione per la fusione per incorporazione di una società posseduta al 100%), nonché i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione, con le relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e il controllo contabile⁽⁶⁾. Per tali operazioni, quindi, si prevederà una contestuale messa a disposizione del pubblico in genere, presso la sede sociale e la società di gestione del mercato;

- che gli eventuali documenti di fusione e scissione significative nonché di acquisizioni significative (nell'ipotesi di aumenti di capitale con conferimenti in natura deliberati dall'organo amministrativo) siano messi a disposizione del pubblico entro quindici giorni dalla delibera consiliare.

- che la suddetta documentazione sia contestualmente trasmessa alla Consob.

Le suddette modifiche potrebbero essere effettuate intervenendo sulle singole norme relative alle diverse operazioni ovvero introducendo una nuova norma con una rubrica del seguente tenore: "operazioni straordinarie deliberate dall'organo amministrativo o dal consiglio di sorveglianza".

4. DISCIPLINA DELL'OPA - COMUNICATO DELL'EMITTENTE - AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI SU AZIONI DETENUTE DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI SOCIALI DEL SISTEMA DUALISTICO (ART. 39 DEL REGOLAMENTO)

Come accennato nel precedente par. 2.2., l'art. 39, comma 1, lett. a), dovrà essere integrato prevedendo che il comunicato dell'emittente, con riguardo alle società che hanno adottato il sistema dualistico, debba contenere la valutazione motivata sull'offerta dei componenti del consiglio di gestione.

Si ritiene, inoltre, di dover integrare la lett. c) del comma 1 della citata norma prevedendo che l'obbligo di aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico sul possesso diretto o indiretto di azioni della società da parte dell'emittente o degli amministratori sia esteso, con riguardo al sistema dualistico, anche alle azioni dell'emittente possedute dai componenti del consiglio di gestione e dai componenti del consiglio di sorveglianza. Si ritiene infatti opportuno estendere l'obbligo informativo non solo all'organo di gestione del sistema dualistico ma anche al consiglio di sorveglianza in quanto quest'ultimo non svolge un ruolo esclusivamente di controllo ma anche di "alta amministrazione".

Infine, la norma regolamentare in esame richiede che nel comunicato dell'emittente vengano aggiornate anche le informazioni a disposizione del pubblico in merito ai patti parasociali di cui all'articolo 122 TUF aventi ad oggetto azioni dell'emittente.

Considerato che il comunicato dell'emittente è richiesto anche nelle offerte che hanno ad oggetto azioni di emittenti non quotati e considerato che la Riforma ha introdotto un regime di pubblicità per i patti su società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (quindi per gli emittenti diffusi, considerato che per le quotate il nuovo art. 122, comma 5 *bis*, prevede che si applichi in via esclusiva la disciplina speciale di cui all'art. 122 TUF), si ritiene opportuno integrare l'art. 39 prevedendo che nel comunicato dell'emittente vengano fornite informazioni anche sui patti pubblicati ai sensi dell'art. 2341-*ter* cod.civ.

5. COMUNICAZIONI DELLE VARIAZIONI DEL CAPITALE SOCIALE (ART. 98 DEL REGOLAMENTO)

5.1. Il nuovo art. 2436, comma 5, cod. civ. prevede che "*la deliberazione*" di modifica dello statuto "*non produce effetti se non dopo l'iscrizione*".

Nel vigente art. 98 del Regolamento Emittenti - tenuto conto che nella previgente disciplina una consolidata giurisprudenza affermava che le delibere di modifica statutaria fossero immediatamente efficaci e la loro efficacia fosse sottoposta alla condizione risolutiva della mancata iscrizione nel registro delle imprese - è previsto, per le operazioni di aumento gratuito del capitale e per le operazioni di riduzione del capitale per perdite, che gli emittenti comunichino la variazione del capitale entro il giorno successivo alla delibera assembleare (art. 98, comma 1, lett. b).

Considerato che la Riforma dispone che l'efficacia delle delibere di modifica dello statuto sia differita al momento dell'iscrizione nel registro delle imprese, si ritiene di dovere modificare l'art. 98, comma 1, lett. b), prevedendo l'obbligo di effettuare la comunicazione della variazione del capitale sociale entro il giorno successivo alla predetta iscrizione. Nell'ipotesi in cui si ritenesse eccessivamente oneroso per gli emittenti fare la comunicazione entro il giorno successivo all'iscrizione della delibera, in quanto l'Ufficio del registro delle imprese potrebbe non comunicare tempestivamente la data di tale iscrizione, si potrebbe ipotizzare di allungare, anche se di poco, tale termine (ad es. due o tre giorni lavorativi).

Il comma 2 dell'art. 98, prevede che "*nelle altre ipotesi di variazione di capitale*" non espressamente disciplinate dalla norma in esame, la comunicazione debba essere effettuata entro il giorno successivo al deposito presso il registro delle imprese del testo integrale dello statuto nella sua versione aggiornata.

Si ritiene che tale norma debba essere integrata tendo conto anche della nuova disciplina dell'efficacia delle delibere di modifica statutaria di cui al citato art. 2436, comma 5.

Infatti, nell'ipotesi in cui l'assemblea straordinaria e l'assemblea speciale di una quotata deliberino la conversione obbligatoria di una categoria di azioni in un'altra, tale conversione, ai sensi del nuovo art. 2436, comma 5, avrà efficacia dopo che siano state iscritte nel registro delle imprese entrambe le due delibere. Ciò posto, si ritiene opportuno che per tali operazioni la comunicazione della variazione del capitale sociale sia effettuata subito dopo tali iscrizioni e non a decorrere dalla data del deposito dello statuto integrale nella sua versione aggiornata. Con riferimento, invece, alle operazioni di conversione facoltativa delle azioni da una categoria ad un'altra, rimarrà l'obbligo di comunicazione a decorrere dal predetto deposito, in quanto, di per sé, la delibera di conversione non comporta una modifica del capitale ma occorre che gli aventi diritto esercitino o meno la loro facoltà di conversione durante il c.d. periodo di conversione.

5.2. Vi sono, infine, modifiche di tipo formale da apportare all'art. 98.

Oltre alle modifiche dei richiami alle norme del codice che non risultano più pertinenti, occorre eliminare il riferimento alla riduzione del capitale per esuberanza nella lettera c) del comma 1 dell'art. 98. Infatti, nel nuovo art. 2445 cod. civ. viene meno la specifica che si possa procedere alla riduzione del capitale solo quando questo risulta esuberante per il conseguimento dell'oggetto sociale.

Note:

1. Tale decreto legislativo ha per oggetto la *"Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia, in attuazione dell'art. 12 della legge 3 ottobre 2001, n. 366"*.

2. I commi 1 e 2 dell'art. 6 del D.Lgs. n. 37/04 (*"Disciplina transitoria"*) prevedono espressamente quanto segue:

"1. Le disposizioni attuative e regolamentari dei decreti legislativi numero 385 del 1993 e numero 58 del 1998 in materia di sistemi di amministrazione e controllo dualistico e monistico nonché quelle in materia di categorie di azioni diverse dalle ordinarie e di strumenti finanziari sono emanate rispettivamente entro sei e nove mesi dalla pubblicazione del presente decreto.

2. Per le materie di cui al comma 1, le norme dei decreti legislativi numero 385 del 1993 e numero 58 del 1998, modificate o sostituite dal presente decreto e le correlate norme del codice civile modificate o sostituite dal decreto legislativo n. 6 del 2003, continuano a trovare applicazione fino all'emanazione delle relative disposizioni attuative e comunque non oltre i termini di cui al comma 1."

3. La relazione degli amministratori viene resa pubblica almeno trenta giorni prima dell'assemblea, in caso di fusioni e scissioni, quindici giorni prima del termine fissato per l'assemblea per tutte le altre operazioni straordinarie, ad eccezione delle assemblee convocate ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. per le quali il termine del deposito della relazione è di otto giorni prima dell'assemblea.

4. Per completezza informativa, si rammenta che ai sensi dell'art. 71 del Regolamento è richiesta la messa disposizione del pubblico di un documento informativo per operazioni di acquisizione o cessione significative. Per tali operazioni che, solitamente, sono deliberate dall'organo amministrativo o sono decise dagli amministratori delegati, non essendoci un momento assembleare, è previsto che il documento informativo sia messo a disposizione del pubblico entro 15 gg. dalla conclusione dell'operazione.

5. Rimane ferma la possibilità prevista dall'art. 2420 ter cod. civ. di attribuire in via statutaria all'organo amministrativo la facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni convertibili fino ad un ammontare determinato, per il periodo massimo di cinque anni dalla data di iscrizione delle delibera assembleare di delega.

6. L'art. 2505 (*"Incorporazione di società interamente posseduta"*), comma 3, cod. civ. e l'art. 2505-*bis* (*"Incorporazione di società possedute al novanta per cento"*), comma 3, cod. civ., prevedono che entro otto giorni dal deposito, ai sensi dell'art. 2501-*ter* cod. civ., del progetto di fusione per l'iscrizione nel registro della imprese i soci della società incorporante che rappresentano almeno il cinque per cento del capitale possano in ogni caso chiedere alla società che la decisione di approvazione della fusione da parte dell'incorporante sia decisa dall'assemblea.