

Comunicazione n. DME/8022669 del 13-3-2008

Inviata alla società ...

Oggetto: Quesito in materia di emittenti strumenti finanziari diffusi

Si fa riferimento al quesito inviato da codesta società alla Consob il ... con il quale si chiede di verificare se l'eventuale esecuzione di una operazione di assegnazione di *stock option* ai dipendenti sia idonea a determinare l'acquisto dello *status* di emittente azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, sulla base di quanto previsto dall'art. 2-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999 ("Regolamento Emittenti" o "RE"), di attuazione dell'art. 116 del D. Lgs. n. 58/1998 ("TUE").

In particolare codesta società ha riferito di aver predisposto un piano volto ad assegnare ad alcuni dipendenti opzioni a titolo gratuito, che potranno essere esercitate nel corso di cinque cicli annuali per sottoscrivere azioni (di categoria speciale) ad un prezzo determinato su base periodica dal Consiglio di Amministrazione della società.

La ... ha precisato che al piano descritto non si applicherebbero le disposizioni in materia di sollecitazione all'investimento, sulla base di quanto previsto dall'art. 33, primo comma, lett. b) del Regolamento Consob n. 11971/1999, "*in quanto si tratta di una sollecitazione di ammontare complessivo inferiore a Euro 2.500.000, calcolato su un periodo di 12 mesi*", e che non è previsto l'intervento di alcun intermediario nelle procedure di attribuzione delle opzioni ai dipendenti e di assegnazione delle azioni a seguito dell'esercizio delle stesse *stock option*.

La società ha osservato che, qualora le azioni offerte in opzione ai dipendenti venissero sottoscritte, potrebbe trovarsi ad avere "*azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a 200*" che detengono "*complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%*" (art. 2-bis, primo comma, lett. a del Regolamento Emittenti); inoltre la stessa ha rappresentato di non poter redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-bis del codice civile (lett. b del comma ora citato).

Con riferimento all'eventuale verificarsi di una delle fattispecie di cui all'art. 2-bis del RE, secondo comma, la società ha asserito che l'operazione ipotizzata non sia riconducibile:

- alla "*sollecitazione all'investimento*", poiché le operazioni esentate, ai sensi dell'art. 33 del Regolamento Emittenti, dalla disciplina sulla sollecitazione, non rientrerebbero tra quelle rilevanti per la normativa in materia di emittenti azioni diffuse;
- al "*collocamento, in qualsiasi forma realizzato, anche rivolto a soli investitori professionali come definiti ai sensi dell'articolo 100 del TUF*", poiché l'operazione ipotizzata non prevedrebbe l'intervento di un intermediario collocatore.

Con riferimento a quanto affermato da codesta società va precisato che l'indicazione di requisiti qualitativi contenuta nell'art. 2-bis, secondo comma, del RE, è esclusivamente finalizzata a ricomprendere tutte le ipotesi in cui il raggiungimento dei limiti quantitativi previsti dall'art. 2-bis, primo comma, del RE, rilevanti per la diffusione delle azioni tra il pubblico, sia riconducibile ad una scelta intenzionale dell'emittente e sia pertanto riscontrabile l'effettiva volontarietà del ricorso al mercato dei capitali di rischio da parte dell'emittente stesso.

Nel caso di specie, a prescindere dall'esistenza di una sollecitazione all'investimento soggetta alle relative disposizioni (e sul punto non si prende posizione in questa sede), la descrizione dell'operazione prospettata da codesta società la fa ritenere qualificabile come un'ipotesi di collocamento "*in qualsiasi forma realizzato*" rilevante ai sensi dell'art. 2-bis, secondo comma, del RE.

Per la realizzazione di un "collocamento", infatti, non è necessario l'intervento di un intermediario collocatore, ben essendo configurabile un collocamento diretto da parte dell'emittente o di un soggetto offerente, che in tal caso svolge un'attività per conto proprio e non un servizio professionale nei confronti del pubblico: proprio l'uso della locuzione "*in qualsiasi firma realizzato*" fa riferimento, fra l'altro, a casi di tal genere.

Tale funzione della norma si deduce altresì dai lavori preparatori della stessa (cfr. il documento di consultazione del 13.12.2003 e il documento di esito delle consultazioni del 24.12.2003) e da una lettura sistematica della medesima norma (basti vedere la disposizione contenuta nell'ultimo paragrafo del comma, nel quale il mero consenso dell'emittente è l'elemento caratterizzante e indicativo dell'intenzionalità della diffusione delle azioni tra il pubblico).

Pertanto, considerate le caratteristiche dell'operazione prefigurata dalla ..., si può affermare che la stessa, potendo determinare - con il coinvolgimento dell'emittente - una ampia diffusione azionaria tra le minoranze, rientri tra le forme di collocamento (senza intermediario) rilevanti per la normativa in materia di azioni diffuse.

* * *

Sulla base di quanto sopra considerato, qualora codesta società effettuasse l'operazione prefigurata nel quesito e raggiungesse le soglie quantitative indicate al primo comma dell'art. 2-*bis* del RE, la stessa acquisirebbe lo *status* di emittente azioni diffuse, e sarebbe, pertanto, soggetta alla disciplina, civilistica e finanziaria, che regola le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e gli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante.

IL PRESIDENTE
Lamberto Cardia