



## **Comunicazione n. 1/23 del 3 maggio 2023**

**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**

### **I. Premessa**

Con la Comunicazione n. DME/6083801 del 20 ottobre 2006 e con la Comunicazione n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008 sono state fornite alle società quotate nei mercati regolamentati indicazioni funzionali agli adempimenti informativi nei confronti del pubblico in relazione ad alcune operazioni di aumento di capitale riservate ad un unico investitore denominate *Stand-by Equity Distribution Agreement* (“SEDA”) e *Step-Up Equity Financing* (“SEF”). Con le medesime Comunicazioni sono state altresì fornite indicazioni anche agli investitori, sottoscrittori unici dei medesimi accordi.

In particolare, il SEDA è uno strumento che consente alle società di reperire in tempi brevi e da un unico investitore mezzi propri, attuato generalmente secondo uno schema che prevede, tra l'altro: *i*) un investitore che assume irrevocabilmente l'impegno a sottoscrivere un controvalore definito, corrispondente ad un numero di azioni che saranno emesse in singoli lotti (“*tranche*”) in un determinato periodo di tempo; *ii*) un meccanismo di determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni emesse nelle varie *tranche* che prevede uno sconto prefissato rispetto al minore dei prezzi di riferimento rilevati in un intervallo di giorni di Borsa aperta successivi alla richiesta di sottoscrizione effettuata dall'emittente; *iii*) l'assenza di vincoli alla successiva rivendita delle azioni agli investitori *retail* (vincoli di *lock-up*).

Anche le operazioni di SEF consentono all'emittente con titoli quotati di reperire in tempi brevi e da un unico investitore mezzi finanziari e sono caratterizzate dalle condizioni sub *ii*) e *iii*) sopra citate per i SEDA. Le specifiche peculiarità dei SEF sono ravvisabili: a) nella possibilità, da parte di entrambi i soggetti, durante il periodo di determinazione del prezzo, in relazione a ciascuna *tranche*, di posticipare ovvero di cancellare l'emissione in caso di andamento non soddisfacente delle quotazioni del titolo (clausola di *stop-loss*); e b) nell'impegno delle parti a non compiere, durante il periodo di determinazione del prezzo, operazioni aventi ad oggetto azioni dell'emittente quotato.

Dalla pubblicazione delle due menzionate Comunicazioni sono sopravvenuti alcuni cambiamenti del contesto operativo, primariamente determinati dalla diffusione di talune operazioni caratterizzate dall'emissione di prestiti obbligazionari convertibili, di regola associati a un *warrant*, riservati ad un unico investitore (“**POC non standard**”) alla quale si è, di fatto, affiancata una sostanziale desuetudine nell'utilizzo dei SEDA e dei SEF.

Nello specifico, con l'operazione di POC non *standard* l'investitore si impegna a sottoscrivere, in una o più *tranche*, a seguito di specifiche richieste dell'emittente, un predeterminato numero di obbligazioni convertibili in azioni, ricevendo - a fronte di tale impegno - una *commitment fee*. L'emittente, a sua volta, incassa le risorse finanziarie nel momento della sottoscrizione della *tranche* di obbligazioni convertibili e le stesse divengono permanenti nel momento della

conversione delle obbligazioni in azioni da parte dell'investitore. Una volta sottoscritta una *tranche* del POC non *standard*, l'investitore può chiedere la conversione anche solo di una parte delle obbligazioni della *tranche* sottoscritta e può farlo in momenti diversi, nei limiti del numero di obbligazioni costituenti la *tranche*.

Ad esito della richiesta di conversione da parte dell'investitore, l'emittente consegna le azioni emesse al servizio del POC non *standard*, per la parte corrispondente alla richiesta di conversione.

I POC non *standard* si caratterizzano, quindi, per i seguenti elementi: *i*) sono rivolti ad un unico investitore; *ii*) le società che li emettono sono, solitamente, in difficoltà finanziarie; *iii*) l'investitore si impegna a sottoscrivere in una o più *tranche*, a seguito di specifiche richieste dell'emittente, un predeterminato numero di obbligazioni convertibili in azioni (di regola *cum warrant*) e, a fronte di tale impegno, l'investitore riceve una *commitment fee*; *iv*) l'emittente procede, a seguito della conversione, a consegnare le azioni emesse a servizio del POC non *standard* e il numero di azioni oggetto di ciascuna conversione viene determinato sulla base di un prezzo di conversione pari a una determinata percentuale (tra il 90%- 95% circa) del prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni sul titolo della società, determinato in un periodo precedente la ricezione di una comunicazione di conversione (su un orizzonte di circa 10-15 giorni di borsa aperta); *v*) il meccanismo di conversione è tale da essere a sconto sin dall'inizio dell'operazione e, quindi, da far risultare conveniente, per il finanziatore, convertire le obbligazioni in azioni.

Il "POC non *standard*" si distingue, pertanto, da un'emissione obbligazionaria tradizionale o *standard*; quest'ultima può essere destinata, previa decisione assembleare, tanto ai soci quanto a uno o più investitori terzi ed è caratterizzata da un rapporto di conversione, predefinito *ex ante* tale che, affinché divenga conveniente per il sottoscrittore l'esercizio della conversione, il prezzo dell'azione sul mercato deve aumentare in modo significativo (maggiore del prezzo teorico dell'azione).

Le caratteristiche dei "POC non *standard*" appaiano molto simili a quelle individuate per i SEDA e per i SEF, fatta salva, principalmente, l'iniziale emissione obbligazionaria e la successiva conversione in azioni, caratteristica peculiare dei POC non *standard*.

## **II. Ambito applicativo**

Ciò posto, con la presente Comunicazione si forniscono indicazioni volte a disciplinare in modo organico gli obblighi informativi degli emittenti con azioni quotate nei mercati regolamentati connessi ai POC non *standard*, ai SEDA, ai SEF e a tutte le altre tipologie di operazioni aventi caratteristiche analoghe quali, ad esempio, quelle realizzate mediante assegnazione di *warrant* ad unico investitore.

Considerato che tali operatività (e, in particolare, i POC non *standard*) sono diffuse anche tra le società le cui azioni sono negoziate su MTF, la presente Comunicazione fornisce indicazioni anche per tali ipotesi.

Si fa presente che, a prescindere dalle indicazioni fornite dalla presente Comunicazione, restano fermi gli eventuali ulteriori obblighi informativi a cui sono tenute le società ai sensi dell'art. 17 del regolamento (UE) n. 596/2014 ("MAR") in materia di comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate.

Inoltre, la presente Comunicazione fornisce indicazioni agli investitori-sottoscrittori unici degli accordi in esame, avuto riguardo alle operazioni di compravendita effettuate dagli stessi sulle azioni delle società interessate dalle citate operazioni e sugli strumenti ad esse collegati (denominati, di seguito, anche “**investitori unici**” o solo “**investitori**” e, singolarmente, “**investitore unico**” o solo “**investitore**”).

Nella presente Comunicazione con il termine “**operazione**” (e, congiuntamente, “**operazioni**”) si intendono: i POC non *standard* (denominati, di seguito, anche solo “**POC**”), i SEDA, i SEF e le altre tipologie di operazioni aventi caratteristiche analoghe (quali, ad esempio, quelle realizzate mediante assegnazione di *warrant* ad un unico investitore).

Alle citate operazioni aventi caratteristiche analoghe ai POC, ai SEDA ovvero ai SEF le indicazioni fornite con la presente Comunicazione si applicano in quanto compatibili.

Ai fini della presente Comunicazione, anche laddove non espressamente precisato, nel caso in cui sia prevista (richiesta o raccomandata) la diffusione al pubblico di un comunicato, la stessa deve avvenire con le modalità individuate dalla Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche (“**Regolamento Emittenti**”)<sup>1</sup>.

### **III. Gli elementi oggetto di informativa**<sup>2</sup>

Nella presente Comunicazione sono fornite indicazioni e, nello specifico, formulate richieste in merito a: **(A)** il contenuto delle informazioni che le società con azioni quotate nei mercati regolamentati e/o negoziate su MTF, a seconda della fase, dovranno rendere pubbliche con riferimento alle operazioni in oggetto, nonché le relative modalità; **(B)** il contenuto delle informazioni che gli investitori unici dovranno pubblicare; **(C)** le informazioni che dovranno essere rese dagli emittenti già assoggettati ad obblighi informativi supplementari mensili o trimestrali *ex art. 114, comma 5, del d.lgs. n. 58/1998 (“TUF”)*; **(D)** le informazioni rilevanti riferite ai prestiti obbligazionari convertibili da rendere nelle relazioni finanziarie periodiche.

\* \* \* \*

Quanto sopra premesso, nei casi in cui ricorra un POC, un SEDA, un SEF ovvero altra tipologia di operazione avente caratteristiche analoghe, quali quelle realizzate mediante assegnazione di *warrant* ad un unico investitore, si forniscono le seguenti indicazioni e, nello specifico, si formulano le seguenti richieste ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF.

---

<sup>1</sup> Con riferimento alle modalità di diffusione del comunicato, si rammenta che le società che non utilizzano uno SDIR (Sistema per la Diffusione delle Informazioni Regolamentate) ai sensi dell’art. 65-*octies* del Regolamento Emittenti, inviano il medesimo comunicato ad almeno due agenzie di stampa e lo pubblicano sul proprio sito *internet*. Analogamente a quanto riportato nelle Linee Guida per la Gestione delle Informazioni Privilegiate della Consob (*cf.* par. 7.3.3.) si raccomanda, in tali casi, di inviare, comunque, detto comunicato a un numero adeguato di media, almeno tre, di cui due con diffusione nazionale.

<sup>2</sup> Si rammenta che, nel caso di eventuale obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo, troverà applicazione la pertinente disciplina di riferimento.

## A. Informazioni da rendere pubbliche

Gli elementi di informativa oggetto della presente Comunicazione sono distinti in funzione delle diverse fasi nelle quali è strutturata l'operazione, come di seguito indicate:

1. il momento della sottoscrizione dell'accordo con l'investitore;
2. il momento in cui l'operazione è deliberata (ad esempio, assunzione della delibera assembleare di approvazione dell'aumento di capitale al servizio del POC);
3. lo svolgimento e il termine dell'operazione;
4. l'eventuale fase di sospensione o di risoluzione dell'accordo sottostante l'operazione.

### *1. Sottoscrizione dell'accordo da parte della società con l'investitore*

L'emittente azioni quotate nei mercati regolamentati ovvero negoziate su MTF, al momento della sottoscrizione dell'accordo con l'investitore, diffonde al pubblico un comunicato con le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Emittenti avente almeno le seguenti informazioni:

- i. descrizione dell'operazione, con indicazione della controparte, delle motivazioni per le quali la stessa è stata scelta e delle relative caratteristiche;
- ii. informazioni sui criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e sui costi dell'operazione, con riferimento a tutte le componenti (commissioni, emissione del prestito sotto la pari, sconto sul prezzo dell'azione al momento della conversione, effetti diluitivi, *etc.*);
- iii. clausole contrattuali, con particolare riferimento a *lock-up*, *selling restrictions*, prestito titoli, garanzie e *covenant*;
- iv. motivazioni e destinazione dell'aumento di capitale scaturente dall'operazione con esplicitazione delle ragioni dell'esclusione del diritto di opzione (con specifica indicazione delle finalità perseguite con l'operazione e degli eventuali mutamenti intervenuti nella situazione societaria);
- v. il rischio in merito al potenziale effetto diluitivo sulla compagine azionaria preesistente nel caso di sottoscrizione delle azioni, di conversione in azioni delle obbligazioni sottoscritte e/o di esercizio degli ulteriori strumenti finanziari eventualmente emessi nell'ambito dell'operazione;
- vi. il rischio relativo al potenziale effetto di deprezzamento sul titolo azionario nel caso di vendita sul mercato delle azioni sottoscritte o ricevute in conversione da parte del sottoscrittore del prestito;
- vii. informazioni in merito all'eventuale previsione di modifiche nella composizione degli organi sociali dell'emittente e in merito a eventuali accordi relativi a tali modifiche;
- viii. evidenza del fatto che, in caso di successiva rivendita, si applicano le disposizioni dell'art. 5 del regolamento (UE) 2017/1129 ("**Regolamento Prospetto**") e dell'art. 100-*bis* del TUF e che, con riferimento all'obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta, ai sensi dell'art. 205 del TUF, tale obbligo è da escludersi nei casi di offerte di prodotti finanziari effettuate in mercati regolamentati, nei sistemi multilaterali di negoziazione e, se

ricorrono le condizioni indicate dalla Consob con regolamento, da internalizzatori sistematici.

L'emittente fornisce le informazioni relative ai rischi di cui ai precedenti punti v. e vi. dando alle stesse specifica evidenza.

## ***2. Informativa da rendere in occasione della delibera dell'operazione***

**2.1.** Con riferimento alle società con azioni quotate nei mercati regolamentati, nei casi in cui l'operazione è oggetto di delibera assembleare, assume rilevanza, ai fini dell'esercizio consapevole del diritto di voto da parte degli azionisti, che sia fornito un *set* di informazioni inerenti all'operazione ulteriore rispetto a quello già previsto dalle applicabili disposizioni del codice civile e dall'Allegato 3A al Regolamento Emittenti. Al riguardo, la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione della società fornisce, oltre alle informazioni di cui al paragrafo 1:

- a.** la stima del fabbisogno finanziario netto complessivo dell'emittente (o del gruppo ad esso facente capo), determinata considerando debiti di qualunque natura, per i dodici mesi successivi dalla data dell'assemblea e, in raffronto, l'indicazione dell'ammontare delle risorse attese derivanti dall'operazione in tale arco temporale; per il caso in cui l'accordo preveda il rimborso in denaro, gli effetti sulla liquidità dell'emittente nel caso di rimborso in denaro dello stesso; la descrizione delle clausole dell'accordo sottostante l'operazione, con particolare riguardo a quelle che possono condizionare il buon esito della stessa; i rischi sull'implementazione dei piani aziendali e sulla continuità aziendale dell'emittente (o del gruppo) derivanti dall'eventuale mancato buon esito dell'operazione secondo le misure e i tempi attesi;
- b.** ove noti, gli effetti diluitivi per gli azionisti dell'emittente nel caso di sottoscrizione delle azioni, di conversione in azioni delle obbligazioni sottoscritte e/o di esercizio degli ulteriori strumenti finanziari eventualmente emessi nell'ambito dell'operazione;
- c.** per quanto consta all'emittente, informazioni in merito alle modalità di collocamento dei titoli sottoscritti o convertiti presso terzi;
- d.** informazioni circa l'eventuale inserimento dell'investitore unico nell'elenco delle parti correlate dell'emittente ai sensi del regolamento Consob n. 17221/2010 ("**Regolamento OPC**") ovvero circa l'assoggettamento, in tutto o in parte, in via volontaria dei futuri rapporti tra l'emittente e l'investitore unico alla disciplina sulle operazioni con parti correlate ai sensi dell'art. 4, comma 2, del Regolamento OPC.

**2.2.** Sia con riferimento alle società con azioni quotate nei mercati regolamentati, sia con riferimento alle società con azioni negoziate su MTF:

- i.** le informazioni indicate nel precedente paragrafo 2.1., lett. a., sono riportate nell'apposito comunicato da diffondersi a seguito dell'approvazione dell'aumento di capitale da parte dell'assemblea. Le informazioni indicate nel precedente paragrafo 2.1., lett. b. e c., sono riportate nell'apposito comunicato da diffondersi a seguito dell'approvazione dell'aumento di capitale da parte dell'assemblea, se non già presenti nel comunicato diffuso in occasione della sottoscrizione dell'accordo da parte della società con l'investitore;

- ii. qualora ricorra l'ipotesi della delega agli amministratori per l'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile - il quale prevede che lo statuto possa attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale - le medesime informazioni sono riportate in un apposito comunicato, da diffondersi con le modalità sopra richiamate, contestualmente alla delibera del consiglio di amministrazione che approva l'aumento di capitale.

### **3. Informativa da rendere durante lo svolgimento e fino al termine dell'operazione**

**3.1.** Nel caso di SEDA/SEF, in occasione della sottoscrizione di ciascuna *tranche*, l'emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati e/o azioni negoziate su MTF diffonde un comunicato contenente un riepilogo, in forma tabellare, dei seguenti elementi informativi: la data dell'operazione di sottoscrizione, i prezzi, il numero di azioni sottoscritte, i controvalori e la variazione del capitale sociale a seguito dell'emissione delle azioni.

**3.2.** Con riferimento ai POC, in occasione della sottoscrizione di ciascuna *tranche*, l'emittente con azioni quotate in mercati regolamentati e/o azioni negoziate su MTF diffonde un comunicato con un riepilogo in forma tabellare dei seguenti elementi informativi: la data dell'operazione di sottoscrizione, il numero di obbligazioni sottoscritte, il valore nominale di ogni singola obbligazione, il controvalore totale sottoscritto, il numero di obbligazioni della *tranche* eventualmente ancora da sottoscrivere, il numero di *warrant* emessi contestualmente alla sottoscrizione delle obbligazioni nel caso di POC *cum warrant* e le informazioni circa le restanti *tranche* ancora da sottoscrivere (ad esempio, numero *tranche* e quantitativo residuo).

Inoltre, i medesimi emittenti di cui sopra, in occasione di ciascuna conversione delle obbligazioni in azioni, diffondono un comunicato contenente i seguenti elementi informativi: la data dell'operazione di conversione, il numero di obbligazioni convertite appartenenti a ciascuna *tranche*, il controvalore nominale delle obbligazioni convertite, il prezzo di conversione individuato (come definito nel contratto), il numero di azioni rivenienti dalla conversione e la variazione del capitale sociale a seguito dell'emissione delle azioni rivenienti dalla conversione.

**3.3.** Sia per i SEDA/SEF, sia per i POC, l'emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati diffonde, con il comunicato indicato ai paragrafi 3.1. e 3.2., primo capoverso, un aggiornamento circa l'utilizzo delle risorse derivanti dalla *tranche* rispetto al fabbisogno finanziario netto complessivo dell'emittente (o del gruppo ad esso facente capo), inclusivo di debiti di qualunque natura, per i dodici mesi successivi alla data dell'assemblea o, nel caso in cui sia richiesta la pubblicazione di un prospetto informativo, rispetto all'informazione sul fabbisogno finanziario più aggiornata ivi riportata.

La medesima informazione è resa dalle società con azioni negoziate su MTF con comunicato da diffondere in occasione della pubblicazione delle rendicontazioni finanziarie annuali e (ove previste) semestrali.

L'emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati, qualora vi siano aggiornamenti in merito alle informazioni indicate nel precedente paragrafo 2.1., lett. d., rende noti gli stessi con il comunicato di cui ai paragrafi 3.1. e 3.2.

**3.4.** Per i POC, l'emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati e/o azioni negoziate su MTF pubblica sul sito *internet* (in una specifica pagina e/o sezione dello stesso di agevole individuazione), su base mensile (fine al termine dell'operazione), entro il quinto giorno di borsa aperta successivo al termine di ogni mese solare, un riepilogo che, in forma tabellare, ricostruisce le informazioni inerenti al POC dall'inizio dell'operazione, indicando:

1. la data dell'operazione di sottoscrizione, il numero e il controvalore delle obbligazioni sottoscritte appartenenti a ciascuna *tranche*;
2. la data dell'operazione di conversione, il numero e il controvalore delle obbligazioni convertite con informazioni relative al prezzo di conversione, al numero di azioni emesse a seguito della conversione e alla variazione di capitale sociale conseguente a tale conversione;
3. se nota, la quota di partecipazione detenuta dall'investitore unico ove rilevante o significativo, in quanto detentore di una partecipazione almeno pari o superiore alle soglie indicate nella Sezione B, paragrafo 1;
4. il rischio di un effetto diluitivo dell'operazione e di potenziale deprezzamento del titolo azionario.

Tale riepilogo non è richiesto qualora non vi siano state modifiche e/o aggiornamenti rispetto alle informazioni mensili precedentemente fornite.

**3.5.** Inoltre, sia per i SEDA/SEF, sia per i POC, l'emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati e/o azioni negoziate su MTF aggiorna il pubblico, quanto prima possibile, con relativo comunicato, circa un'eventuale modifica/cambiamento della finalità iniziale per cui aveva deliberato di procedere a tale operazione (a titolo esemplificativo: copertura del fabbisogno finanziario, supporto del piano industriale o di risanamento dell'emittente o del gruppo ad esso facente capo) anche alla luce del fabbisogno finanziario indicato nella relazione illustrativa degli amministratori ai fini dell'assemblea chiamata a deliberare l'operazione (per quanto concerne le società con azioni quotate in mercati regolamentati) o nel comunicato da diffondere ai sensi del precedente paragrafo 2.2. (per quanto concerne le società con azioni negoziate su MTF) o, nel caso in cui sia richiesta la pubblicazione di un prospetto informativo, rispetto all'informazione sul fabbisogno finanziario più aggiornata ivi riportata.

#### ***4. Informativa da rendere in caso di sospensione o di risoluzione dell'accordo sottostante l'operazione***

In caso di sospensione o di risoluzione dell'accordo sottostante l'operazione, l'emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati e/o negoziate su MTF pubblica un comunicato contenente i seguenti elementi informativi:

- la descrizione della motivazione relativa alla sospensione o alla risoluzione dell'accordo sottostante l'operazione;
- la descrizione degli impatti della sospensione/risoluzione dell'accordo sull'implementazione dei piani aziendali e/o della continuità aziendale dell'emittente e del gruppo.

## **B. Informazioni relative alle operazioni di compravendita effettuate sul mercato da parte dell'investitore unico**

1. L'investitore che detiene, anche in qualità di prestatario titolare del diritto di voto, una partecipazione in un emittente con azioni quotate nei mercati regolamentati almeno pari alle soglie rispettivamente individuate dall'art. 120, comma 2, del TUF (per gli emittenti che non sono PMI e per gli emittenti che sono PMI) pubblica, nel periodo compreso tra la data di conclusione del contratto e il mese successivo alla data di sottoscrizione e/o di conversione dell'ultima *tranche*, informazioni relative alle compravendite effettuate sulle azioni del medesimo emittente, nonché agli strumenti ad esse collegati, come definiti dall'art. 152-*sexies*, comma 1, lett. *b*), del Regolamento Emittenti. Dette informazioni, da rendere in forma tabellare, riportano in ciascuna riga l'operatività su base giornaliera, indicando almeno i seguenti elementi: data di esecuzione, segno dell'operazione, quantitativo compravenduto, prezzo medio ponderato, controvalore e sede di esecuzione.

Dette informazioni sono pubblicate in una specifica pagina e/o sezione di agevole individuazione del sito *internet* dell'investitore, ove esistente, o dell'emittente, mediante accordo con quest'ultimo, entro il quinto giorno di borsa aperta successivo al termine di ogni mese solare. Tale pubblicazione non è richiesta qualora non vi siano state modifiche e/o aggiornamenti rispetto alle informazioni mensili precedentemente pubblicate.

I medesimi adempimenti sono raccomandati anche all'investitore che detiene una partecipazione inferiore alle soglie sopra indicate in società le cui azioni sono quotate in un mercato regolamentato.

Infine, i medesimi adempimenti sono altresì raccomandati all'investitore che detiene una partecipazione almeno pari al 5% del capitale sociale di un emittente con azioni negoziate su MTF.

2. Nel corso di alcune delle operazioni oggetto della presente Comunicazione, fermi restando i divieti di abusi di mercato previsti dagli artt. 14 e 15 del MAR, è possibile che l'investitore effettui vendite allo scoperto su azioni quotate nei mercati regolamentati o negoziate su MTF, eventualmente a fronte del diritto a sottoscrivere azioni di nuova emissione (ad esempio, tramite accordo con l'emittente o possesso di *warrant* e/o obbligazioni convertibili).

Tali vendite allo scoperto generano una posizione netta corta ("PNC")<sup>3</sup> in capo all'investitore che, ai sensi dell'art. 5 del Regolamento (UE) n. 236/2012 relativo alle vendite allo scoperto, deve essere notificata all'Autorità competente (la Consob per le azioni italiane) al raggiungimento di una soglia rilevante (costituiscono soglie rilevanti lo 0,1% del capitale sociale emesso dell'emittente e ogni 0,1% superiore a tale soglia). Ai sensi dell'art. 9 del predetto regolamento, la notifica va effettuata entro le ore 15.30 del giorno di negoziazione successivo al raggiungimento di una soglia rilevante.

Come già raccomandato con riguardo alle PNC assunte nel corso di aumenti di capitale, si raccomanda agli investitori, nel notificare alla Consob le PNC detenute a seguito della

---

<sup>3</sup> Si fa presente, al contrario, che gli strumenti finanziari che permettono di ricevere azioni già emesse sono inclusi nel calcolo delle PNC e, pertanto, eventuali vendite allo scoperto supportate dal possesso, per quantità corrispondenti, di tali strumenti finanziari non genereranno alcuna PNC.

partecipazione nelle operazioni oggetto della presente comunicazione, di indicare, nel campo “Commenti” della PNC, l’eventuale diritto a sottoscrivere azioni di nuova emissione.

Si rammenta, infine, che quando la PNC raggiunge lo 0,5% del capitale sociale emesso, essa è resa pubblica dalla Consob.

### **C. Emittenti assoggettati ad obblighi informativi supplementari mensili o trimestrali ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF**

Gli emittenti con azioni quotate nei mercati regolamentati assoggettati dalla Consob, ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF, ad obblighi informativi su base mensile o trimestrale sulla situazione economico-finanziaria, per i quali già sussiste l’obbligo di diffondere trimestralmente le informazioni sullo stato di implementazione del piano industriale e finanziario, dovranno fornire inoltre elementi informativi sugli strumenti finanziari emessi nell’ambito delle operazioni oggetto della presente Comunicazione. In particolare, i suddetti emittenti dovranno riportare un riepilogo: *i)* del numero degli strumenti sottoscritti (con indicazione del controvalore totale sottoscritto) e del quantitativo residuo da sottoscrivere; *ii)* del numero di strumenti convertiti con indicazione del prezzo di conversione, del numero di azioni rivenienti dalla conversione e della variazione di capitale sociale conseguente a tale conversione; *iii)* delle commissioni complessivamente sostenute. Inoltre, laddove le operazioni finanziarie in oggetto siano state avviate a supporto dei piani finanziari, industriali e/o di risanamento, i suddetti emittenti dovranno fornire informazioni di dettaglio sulla validità strategica dei citati piani, precisando se e in che misura questi ultimi possono essere ritenuti ancora attuali e se il modello di business è rimasto invariato. Le sopra descritte informazioni dovranno essere riferite alla data di chiusura del trimestre di riferimento e comunicate con le medesime modalità già previste per gli emittenti assoggettati agli obblighi informativi supplementari *ex art.* 114, comma 5, del TUF.

### **D. Informazioni nelle relazioni finanziarie**

In via generale, i prestiti obbligazionari convertibili trovano il loro inquadramento ai fini dei principi contabili internazionali nell’ambito degli strumenti finanziari composti, disciplinati dallo IAS 32, paragrafi da 28 a 32<sup>4</sup>.

Sulla base del principio in oggetto la società è tenuta a rilevare separatamente la componente obbligazionaria pura dello strumento dalla componente derivativa, relativa all’opzione *call* detenuta dall’investitore che, in caso di esercizio, consente la conversione dello strumento in azioni alle condizioni contrattualmente stabilite.

Al riguardo, assume rilievo la valutazione caso per caso delle caratteristiche dei contratti di investimento al fine di rappresentare correttamente in bilancio le operazioni in oggetto.

In considerazione, inoltre, dei profili connessi al presupposto della continuità aziendale e alla rilevanza che, in linea generale, i prestiti obbligazionari convertibili in oggetto possono assumere a sostegno dei relativi piani industriali e/o di risanamento in fase di implementazione - risultano

---

<sup>4</sup> Per gli emittenti che redigono il bilancio sulla base dei principi contabili nazionali, il trattamento contabile risulta sostanzialmente allineato alle prescrizioni dello IAS 32. Al riguardo, si veda il principio OIC 32 § 49.

particolarmente rilevanti, alla luce dei principi contabili applicabili<sup>5</sup>, alcuni elementi informativi da rendere nelle relazioni finanziarie periodiche pubblicate a conclusione degli accordi di investimento e durante lo svolgimento dell'operazione.

In particolare, gli eventi e i rischi connessi al manifestarsi di condizioni risolutive dell'accordo di investimento che potrebbero compromettere l'ottenimento da parte dell'emittente delle risorse finanziarie contrattualmente pattuite dovrebbero trovare un'adeguata descrizione nell'ambito delle relazioni finanziarie di periodo.

Da ultimo, gli strumenti emessi che conferiscono al possessore il diritto di ottenere azioni ordinarie vanno considerati ai fini del calcolo del *Diluted Earning per Share*<sup>6</sup>.

\* \* \* \*

La presente Comunicazione entra in vigore a far data dalla sua pubblicazione sul sito *internet* della Consob.

La presente Comunicazione si applica agli accordi di SEDA, di SEF, di POC non *standard* e agli altri accordi aventi caratteristiche a questi analoghe sottoscritti successivamente alla data di entrata in vigore della stessa.

La presente Comunicazione si applica, altresì, agli accordi di SEDA, di SEF, di POC non *standard* e agli altri accordi aventi caratteristiche a questi analoghe sottoscritti anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa e ancora in corso alla medesima data, con le seguenti precisazioni:

- le società devono attenersi alla presente Comunicazione alla prima occasione utile, da individuarsi, relativamente alle indicazioni fornite nella Parte III, Sezione A, a seconda della fase in cui si trova l'operazione al momento dell'entrata in vigore della stessa;
- con riferimento a quanto stabilito nella Parte III, Sezione A, paragrafo 3.4., le società si attengono alle indicazioni ivi previste a partire dalla data della prima operazione di sottoscrizione e/o di conversione successiva alla data di entrata in vigore della presente Comunicazione e possono pubblicare le informazioni inerenti al POC, antecedenti alla medesima data, anche solo in forma aggregata;
- gli investitori unici devono attenersi alle indicazioni contenute nella Parte III, Sezione B, in relazione alle compravendite effettuate successivamente alla data di entrata in vigore della presente Comunicazione sulle azioni e sugli strumenti ad esse collegati delle società le cui operazioni sono ancora in corso alla medesima data.

---

<sup>5</sup> Le disposizioni dello IAS 1 § 25-26 richiedono all'emittente di effettuare una valutazione circa le proprie capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento tenendo conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, comprensive e non limitate a quelle relative ai dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio. Anche il principio OIC 11, paragrafo 22, richiede una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante per un prevedibile arco temporale futuro.

<sup>6</sup> Sulla base di quanto indicato dallo IAS 33 § 5 si definiscono come "potenziali azioni ordinarie" quegli strumenti che conferiscono al possessore il diritto di ottenere azioni ordinarie, tra i quali rientrano gli strumenti di debito convertibili in azioni ordinarie. Accanto alla misura del *Basic Earning per Share*, lo IAS 33 definisce la configurazione di *Diluted Earning per Share* al fine di tenere conto del potenziale impatto diluitivo derivante dalla conversione in azioni degli strumenti che attribuiscono un diritto di conversione al possessore.



Per effetto dell'entrata in vigore della presente Comunicazione sono abrogate le Comunicazioni nn. DME/6083801 del 20 ottobre 2006 e DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008.

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*