

Comunicazione n. DEM/10080236 del 30-9-2010

Inviata alla Società ... e, p.c. alla ...

OGGETTO: Quesito relativo all'applicabilità dell'esenzione dall'obbligo di redigere il prospetto di offerta, di cui all'art. 34-ter lett. n) del Regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, all'offerta di azioni del Gruppo [... società A ...]

Si fa riferimento alla nota pervenuta in data 29 giugno 2010, con la quale la ... ha presentato per conto di [... società B ...], appartenente al gruppo [... società A ...], una richiesta di parere relativa all'emissione di azioni, destinate ad essere offerte ad alcuni dipendenti delle società italiane del Gruppo allo scopo di consentire agli stessi di partecipare agli utili.

L'operazione presentata nel quesito si svolgerebbe con le seguenti modalità:

- 1) l'offerta è riservata ai dipendenti il cui rapporto di lavoro sia in essere alla data ultima dell'offerta e abbiano maturato una determinata anzianità minima nell'anno precedente a quello dell'offerta;
- 2) i dipendenti di cui al punto 1, in aggiunta alle azioni loro attribuite a titolo di partecipazione agli utili del Gruppo, possono sottoscrivere azioni entro il limite del 25% dell'importo, del loro stipendio annuale lordo dell'anno precedente a quello dell'offerta;
- 3) la procedura di sottoscrizione delle azioni avviene tramite l'intervento di una società fiduciaria per azioni, la quale esegue la sottoscrizione delle azioni dell'emittente in nome di ciascun dipendente che abbia conferito mandato fiduciario alla medesima;
- 4) nel caso di sottoscrizione volontaria, è previsto l'intervento di un intermediario finanziario autorizzato di diritto italiano. In tal caso, i dipendenti versano direttamente l'importo corrispondente al valore delle azioni sottoscritte su un conto corrente aperto dalla fiduciaria.

E' stato inoltre specificato nel quesito che l'offerta prospettata, salvo particolari eccezioni, vincola i destinatari a non trasferire le azioni per un arco temporale di 5 anni e successivamente a tale periodo prevede che la vendita possa essere effettuata unicamente a favore di società del Gruppo. Alla scadenza dei 5 anni il dipendente può optare per: a) vendere le azioni alle società appartenenti al Gruppo; b) ritirare il controvalore in denaro dal conto corrente; c) mantenere il capitale investito e, in tal caso, il dipendente potrà decidere in ogni momento di richiedere il rimborso.

I casi particolari in cui il dipendente può vendere le azioni prima della scadenza dei 5 anni sono i seguenti: a) matrimonio; b) nascita o adozione di un terzo od ulteriore figlio; c) divorzio o separazione legale, accompagnata da un atto del tribunale che prevede l'affido esclusivo o condiviso di almeno un figlio minore presso il domicilio del dipendente; d) dichiarata invalidità permanente del dipendente, del coniuge o del figlio; e) acquisizione, costruzione o ristrutturazione della prima casa del dipendente; f) cessazione del rapporto di lavoro, a causa di pensionamento, prepensionamento, dimissioni, risoluzione del rapporto di lavoro per altra causa.

Anche in tali circostanze eccezionali le limitazioni alla trasferibilità permangono invariate per cui il dipendente potrà effettuare la vendita solamente a favore delle società appartenenti al Gruppo.

Secondo il quesito, l'elemento qualificante la fattispecie in oggetto è costituito dal nesso diretto che lega la non negoziabilità dei titoli in un mercato di capitali alla intrasferibilità, totale o parziale, dei valori mobiliari da assegnare a dipendenti o ex dipendenti.

Tuttavia, secondo quanto indicato dallo studio legale, la norma non chiarisce cosa debba intendersi per "trasferibilità parziale", ritenendo peraltro che gli estremi della fattispecie siano rinvenibili nella circostanza che le azioni in questione possano essere rivendute unicamente all'interno della società del Gruppo e dopo un periodo di intrasferibilità di cinque anni.

Il quesito conclude segnalando che simili offerte di azioni da parte del Gruppo sono già state effettuate in Spagna e che al riguardo la Comisión Nacional del Mercado de Valores, interpellata in merito, ha confermato l'esenzione dall'obbligo di redigere il prospetto di offerta, citando al riguardo proprio la previsione di una limitazione personale al trasferimento di azioni in questione.

In conclusione nel quesito si chiede di confermare con riferimento al caso di specie l'applicazione dell'esenzione dall'obbligo di redigere il prospetto, di cui all'art. 34-ter, lett. n) del Regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.

* * *

L'offerta prospettata configura un'operazione avente ad oggetto azioni non negoziabili in un mercato di capitali, il cui vincolo di non trasferibilità è funzionale alla partecipazione dei dipendenti agli utili della società.

Come noto i casi di esenzione dalla disciplina delle offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione sono indicati nell'art. 100 del TUF e nell'art. 34-ter del RE, quale recentemente modificato.

In particolare, come consentito dall'art. 34-ter, comma 1, lettera n) del RE, sono esentate le offerte *"aventi ad oggetto valori mobiliari che non possano essere negoziati in un mercato di capitali in quanto, in tutto o in parte, non trasferibili, offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte dell'emittente o da parte dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo"*.

Relativamente all'offerta prospettata dall'istante, in base alla quale le azioni rivolte ai dipendenti potranno essere vendute unicamente all'interno delle società del Gruppo dopo un periodo di intrasferibilità di 5 anni, non sembrerebbero porsi dubbi interpretativi circa la riconducibilità della stessa alla norma in questione, in quanto tale norma prevede esplicitamente una ipotesi di trasferibilità parziale.

In particolare tale fattispecie integra gli estremi della fattispecie del vincolo di trasferibilità parziale, in quanto: a) vincola i destinatari a non trasferire le azioni per un periodo di 5 anni; b) prevede che la vendita delle azioni, successiva al periodo a tale periodo, sia effettuata unicamente nei confronti delle società del Gruppo; c) pur in presenza delle eccezioni sopra menzionate, i soggetti interessati potranno rivendere le azioni esclusivamente alle società del Gruppo.

Alla luce di quanto sopra si ritiene che la fattispecie prospettata nel quesito costituisca un'ipotesi di esenzione dall'obbligo di redigere il prospetto di offerta ai sensi dell'art. 34-ter, lettera n) del Regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

Tutto ciò premesso, nel confermare l'applicabilità dell'esenzione in parola con riferimento alla fattispecie rappresentata si raccomanda che in occasione dell'offerta vengano rese disponibili informazioni adeguate ai fini della sottoscrizione delle azioni, con particolare riguardo ai criteri di fissazione del prezzo di sottoscrizione e di riacquisto delle azioni in questione.

IL PRESIDENTE VICARIO
Vittorio Conti