

**Comunicazione n. DEM/5062151 del 15-9-2005**

inviata allo studio legale ...

**OGGETTO: Piano di acquisto azionario delle società del gruppo [...gruppo X...] - Richiesta di parere**

Si fa riferimento alla nota del ... con la quale codesto Studio, a nome e per conto della società [...società A...], holding società del [...gruppo X...], intenzionata ad implementare un Piano di azionariato a favore dei dipendenti delle società del gruppo su scala mondiale, ivi compresi i dipendenti della [...società B...] ha chiesto «se risultino applicabili le disposizioni dettate dal Capo I, Titolo II, Parte IV del D.Lgs. n. 58/1998 e del regolamento Consob n. 11971/99 in materia di sollecitazione all'investimento».

Basandosi sulla descrizione dell'operazione effettuata da codesto Studio medesimo e di seguito sintetizzata, il Piano di azionariato riguarda tutti i dipendenti [...società B...] ed in particolare circa 21 dirigenti e circa 880 non dirigenti.

Le azioni (non quotate in mercati regolamentati) vengono sottoscritte e successivamente detenute da un Trustee con sede ..., al quale spetta la titolarità giuridica delle azioni stesse.

L'operazione inizia con la raccolta delle intenzioni di acquisto da parte dei dipendenti; successivamente le azioni vengono sottoscritte dal Trustee che, a sua volta, le alloca a ciascun dipendente il quale riceve una «dichiarazione» o «certificato» relativa al numero di azioni attribuitegli.

I dividendi sulle azioni vengono corrisposti al Trustee che provvederà a distribuirli agli aderenti al Piano in proporzione delle azioni allocate a ciascuno.

Al riguardo, in vigore del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e della delibera Consob n. 11971/99 e successive modificazioni, l'operazione, per la parte che coinvolge i dipendenti non dirigenti, si configura come sollecitazione all'investimento e quindi richiede la pubblicazione di un Prospetto depositabile in Consob ai sensi dell'art. 33, comma II, della delibera n. 11971/99 citata.

Ciò per le ragioni che di seguito si indicano.

La definizione di sollecitazione contenuta nell'art. 1, comma I, lettera t) del D.Lgs. n. 58/98 coinvolge ogni offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari.

Ora, che ci sia offerta emerge sostanzialmente dalla struttura e dalle finalità del Piano, come dalla struttura e dalle finalità del Piano stesso emerge che la sottoscrizione delle azioni da parte del Trustee si configura come un atto meramente formale, considerato che, mentre in capo al medesimo resta la sola titolarità giuridica delle azioni, il loro «contenuto» cioè il complesso dei diritti patrimoniali e amministrativi ad esse collegato, entra esclusivamente nella sfera giuridica del dipendente. (l'« allocazione » del titolo secondo il Piano, è atto dovuto in capo al Trustee).

Inoltre, i diritti sopracitati appaiono materialmente rappresentati dal «certificato» (...); se si considera che il dipendente per detto «certificato» versa una somma di denaro (prezzo di acquisto) a fronte del quale affronta un rischio capitale ed ha una aspettativa di rendimento, l'operazione, così come descritta, appare nella sostanza, per il dipendente, come un investimento di natura finanziaria (art. 1, comma I, lettera u, del D.Lgs. n. 58/98) con conseguente configurazione in capo al medesimo di un need of protection.

Se l'offerta delle azioni di che trattasi appare come una sollecitazione all'investimento e, per quanto sopra detto, appare nella sostanza rivolta ai dipendenti, ad essa risulta applicabile, per le caratteristiche sue proprie, l'art. 33, comma II, della delibera n. 11971/99 e successive modificazioni.



In vigenza della Direttiva 2003/71/CE, non rilevandosi dalla nota di codesto Studio elementi che portino a ritenere che [...società A...] si trovi nella condizione di esenzione prevista dall'art. 4, comma 1, lettera e), della Direttiva stessa, l'offerta ai dipendenti richiede la pubblicazione di un Prospetto.

CONSOB

*Antonello Di Pretoro – Maria Mazzeola*