



•ALERT•

14 APRILE 2020

Nuovi obblighi di trasparenza rafforzata su variazioni delle partecipazioni rilevanti e dichiarazione delle intenzioni

Il Decreto Liquidità attribuisce a Consob nuovi poteri finalizzati a rafforzare il regime di trasparenza per quanto riguarda sia l'obbligo di comunicazione delle partecipazioni rilevanti in alcune società italiane quotate in Borsa sia la "dichiarazione delle intenzioni" in caso di acquisizione di partecipazioni nelle imprese quotate.

In tal senso, **l'art. 17 del Decreto Liquidità, apporta modifiche all'art. 120 del D. Lgs. n. 58 del 1998 (TUF) sia al comma 2-bis** (in tema di obblighi di comunicazione di partecipazioni rilevanti), **sia al comma 4-bis** (riguardante le dichiarazioni degli obiettivi in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati).

La norma di cui al **comma 2-bis**, introdotta nel 2009 (nell'ambito di misure urgenti a sostegno dei settori industriali in crisi) ha lo scopo di prevedere strumenti di difesa del controllo azionario delle società da manovre speculative, prevenendo eventi di scalate ostili in fasi di mercato caratterizzate da corsi azionari al di sotto della media, i quali avrebbero potuto consentire a terzi di acquisire, con l'impiego di un livello minimo di capitale, partecipazioni o quote di controllo delle società.



Nel 2009 è stato pertanto previsto che la Consob potesse, con provvedimento motivato da esigenze di tutela degli investitori, nonché di efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali, prevedere - con riferimento agli obblighi di comunicazione delle partecipazioni dagli stessi detenute -, per un limitato periodo di tempo, soglie inferiori a quella indicata nel comma 2 (ossia il 3% del capitale sociale e, nel caso di PMI, del 5%) per società ad azionariato particolarmente diffuso ad elevato valore di mercato.

Per tale ragione, già con Delibera n. 21304 del 17 marzo 2020, Consob aveva previsto l'abbassamento temporaneo delle predette soglie portandole rispettivamente dal 3% all'1% per le cosiddette "non-PMI" e dal 5% al 3% per le PMI.

Ciò premesso, in fase di emanazione del recente Decreto Liquidità è stata fatta l'ulteriore considerazione che le esigenze di tutela degli investitori e di trasparenza, in situazioni di forti turbolenze di mercato, quali quelle conseguenti al Covid-19, possano sussistere non solo con riferimento a società ad alto valore di mercato, ma anche con riguardo alle PMI con azioni quotate in mercati regolamentati.

Per tale ragione, **con il Decreto Liquidità sono state eliminate dal testo del comma 2-bis dell'art. 120 del TUF le parole "ad alto valore di mercato" e la Consob, con Delibera n. 21326 del 9 aprile 2020, in virtù di tale modifica e dei predetti poteri alla stessa attribuiti, ha abbassato, con riferimento a tutte le società ad azionariato particolarmente diffuso, per un periodo di tempo di tre mesi decorrenti dall'11 aprile 2020,**

e salvo revoca anticipata, **le soglie che fanno scattare l'obbligo di comunicazione** alla stessa Consob da parte degli investitori, pari rispettivamente all'1% per le cosiddette "non -PMI" e al 3% per le PMI. Le società attualmente coinvolte da tale delibera sono 104 e sono indicate negli elenchi A (non PMI) e B (PMI) della predetta Delibera.

Ulteriore conseguenza derivante dall'adozione della Delibera di Consob n. 21326 del 9 aprile 2020 è che, a partire dall'11 aprile 2020, **chiunque detenga una partecipazione al capitale votante delle società quotate di cui ai predetti elenchi, superiore alle soglie introdotte (ossia 1% e 3%) ed inferiore alle soglie di cui all'art. 120 comma 2 del Tuf (ossia 3% e 5%), è tenuto a darne comunicazione** con le modalità ed i termini previsti dal citato art. 120, comma 2, del Tuf, entro 10 giorni lavorativi decorrenti dall'11 aprile 2020, salvo i casi in cui tale comunicazione sia stata già effettuata in ottemperanza a quanto prescritto con la precedente delibera n. 21304 del 17 marzo 2020.

L'ulteriore modifica apportata dall'art. 17 del Decreto Liquidità è quella riferita al **comma 4-bis dell'art. 120 del TUF**.

La norma di cui al comma 4-bis del TUF è stata introdotta nel 2017 (nell'ambito delle disposizioni urgenti in materia finanziaria), ed è volta - anch'essa come quella di cui al comma 2-bis - a migliorare il grado di trasparenza e salvaguardare il corretto funzionamento del mercato, accrescendo il livello di informazione degli azionisti nell'ambito delle acquisizioni societarie. Tale norma, infatti, ha introdotto l'obbligo per coloro che acquisiscono una partecipazione "importante" in una società quotata (per tale intendendosi una partecipazione pari o superiore alle soglie del 10%, 20% e 25%) di chiarire le finalità perseguite per mezzo di tale acquisizione.

Ciò premesso, anche con riferimento alla norma in commento, è accaduto che in fase di emanazione del recente Decreto Liquidità sia stata fatta l'ulteriore considerazione che le esigenze di tutela degli investitori e di trasparenza, in situazioni di forti turbolenze di mercato, quali quelle conseguenti al Covid-19, debbano essere maggiormente salvaguardate.

L'art. 17 del Decreto Liquidità ha, pertanto, introdotto la possibilità per Consob di prevedere, in aggiunta alle predette soglie e con riferimento alle società con azionariato diffuso, una ulteriore soglia inferiore, pari al 5%, al superamento della quale si applichino gli obblighi di comunicazione delle intenzioni.

In virtù dei poteri conferitigli dal Decreto Liquidità, Consob ha adottato la Delibera n. 21327 del 9 aprile 2020, la quale prevede che per un periodo di tempo di tre mesi decorrenti dall'11 aprile 2020, e salvo revoca anticipata, **in caso di raggiungimento o superamento della soglia del 5% sorgono gli obblighi di comunicazione delle finalità perseguite per mezzo dell'acquisizione previsti dall'art. 120, comma 4-bis, del TUF.**

Tale norma trova applicazione con riferimento agli emittenti quotati ad azionariato diffuso e non controllati di diritto elencati nella Delibera n. 21327 di Consob.

CONTATTI

Team Capital Markets

capitalmarkets@lcalex.it

