

# Documento di consultazione

---

## RELAZIONE ILLUSTRATIVA

**dello schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2010/73/UE, recante modifica delle direttive 2003/71/CE relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.**

### **Le finalità della direttiva**

Da uno studio condotto dalla Commissione europea, risulta che alcuni obblighi imposti dalla direttiva 2003/71/CE sono eccessivamente onerosi per le imprese.

Pertanto, occorre rivedere tali obblighi, semplificandone e migliorandone l'applicazione, per ridurre al minimo indispensabile gli oneri che gravano sulle imprese nell'Unione senza compromettere la tutela degli investitori e il corretto funzionamento dei mercati degli strumenti finanziari nell'Unione.

La direttiva 2010/73/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 (di seguito "direttiva"), ha come priorità l'obiettivo di ridurre gli oneri amministrativi relativi alla pubblicazione del prospetto in caso di offerta al pubblico di strumenti finanziari e di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati dell'Unione.

Le previsioni contenute nella direttiva contribuiranno ad una riduzione degli oneri amministrativi a carico delle imprese e accresceranno l'efficienza e la competitività delle imprese nell'Unione.

### **I contenuti della direttiva**

In primo luogo, la direttiva effettua un allineamento di talune disposizioni di analogo contenuto previste dalla direttiva 2003/71/CE (direttiva "prospetto"), dalla direttiva 2004/109/CE (direttiva "trasparency") e dalla direttiva 2004/39/CE (direttiva "MiFID"), al fine di evitare duplicazioni di obblighi a carico delle imprese dell'Unione.

La direttiva contiene, inoltre, norme di semplificazione e di riduzione degli oneri amministrativi a carico degli emittenti che redigono il prospetto e degli intermediari finanziari che collocano o che rivendono successivamente strumenti finanziari, che riguardano in particolare:

1. la validità del prospetto e dei suoi supplementi, anche in caso di rivendite successive;
2. l'ampliamento delle esenzioni attualmente in vigore, anche mediante l'innalzamento delle soglie di esenzione;
3. il contenuto minimo della nota di sintesi e la responsabilità civile di chi la redige;
4. il contenuto del supplemento al prospetto;
5. l'introduzione di un regime di trasparenza informativa proporzionato alle dimensioni dell'emittente;
6. la pubblicità del prospetto e del supplemento;

## Documento di consultazione

---

7. l'esercizio del diritto di revoca dell'accettazione da parte degli investitori, anche nei casi di offerte transfrontaliere di strumenti finanziari;

Per precisare i requisiti fissati dalla direttiva e per tener conto degli sviluppi tecnici dei mercati finanziari, la direttiva prevede che la Commissione europea adotti atti delegati riguardanti, tra l'altro:

- a) l'adeguamento delle soglie previste dalla direttiva, comprese quelle utilizzate per la definizione delle PMI e per la ridotta capitalizzazione di mercato;
- b) i criteri di equivalenza con mercati terzi;
- c) il formato del prospetto o del prospetto di base, della nota di sintesi, delle condizioni definitive e dei supplementi al prospetto;
- d) il contenuto dettagliato e la forma specifica delle informazioni chiave da includere nella nota di sintesi;
- e) le informazioni specifiche che devono essere incluse in un prospetto quando il prospetto è composto di documenti distinti;
- f) l'inclusione di informazioni mediante riferimento;
- g) le misure concernenti la diffusione di messaggi pubblicitari al pubblico.

### Attuazione della direttiva

Ai sensi dell'articolo 3 della direttiva, gli Stati membri, **entro il 1° luglio 2012**, mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi al contenuto della stessa.

All'attuazione delle disposizioni contenute nella direttiva è stato possibile procedere, nella maggior parte dei casi, direttamente mediante modifiche della normativa secondaria, senza necessità di previo intervento sulla normativa primaria. Si tratta, infatti, di modifiche previste dalla direttiva che rientrano nell'ambito della disciplina demandata dal TUF alla regolazione secondaria da parte della Consob.

La Consob, nell'esercizio dei propri poteri regolamentari, con delibera n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha apportato modifiche al regolamento concernente la disciplina degli emittenti per adeguarlo alla disciplina comunitaria.

Le modifiche contenute nello schema di decreto legislativo vanno a completare il quadro normativo di riferimento.

La tabella di concordanza tra le disposizioni della direttiva e quelle nazionali, allegata alla presente relazione, evidenzia gli interventi già effettuati in via regolamentare e quelli da effettuare in via legislativa.

### Delega legislativa

La delega legislativa è contenuta nella legge 15 dicembre 2011, n. 217 (legge comunitaria 2010), pubblicata nella G.U. n. 1 del 2 gennaio 2012.

I principi e i criteri direttivi della delega, che dev'essere esercitata **entro sei mesi (17 luglio 2012) dalla data di entrata in vigore della legge comunitaria (17 gennaio 2012)**, sono contenuti nell'art. 7, comma 1, e prevedono di:

## Documento di consultazione

---

*a)* apportare al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto recepimento della direttiva e delle relative misure di esecuzione nell'ordinamento nazionale, in particolare per quanto attiene alla disciplina degli emittenti, del prospetto e dell'ammissione a negoziazione in un mercato regolamentato, confermando, ove opportuno, il ricorso alla disciplina secondaria e lasciando invariate le competenze in materia attribuite alla Commissione nazionale per le società e la borsa secondo quanto previsto dal citato testo unico;

*b)* prevedere, in conformità alle definizioni, alla disciplina della direttiva in esame e ai criteri direttivi previsti dalla presente legge, le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, contribuendo alla riduzione degli oneri che gravano sugli emittenti, senza tuttavia compromettere la tutela degli investitori e il corretto funzionamento dei mercati degli strumenti finanziari e armonizzando le responsabilità sull'informativa da prospetto con quanto previsto dagli altri Stati membri dell'Unione europea secondo le disposizioni della direttiva;

*c)* apportare alla disciplina vigente in materia le modificazioni occorrenti perché, in armonia con le disposizioni europee applicabili, sia possibile procedere alla semplificazione delle procedure e alla riduzione dei tempi di approvazione dei prospetti, differenziando l'applicazione degli obblighi informativi e degli altri adempimenti sulla base delle caratteristiche e differenze esistenti tra i vari mercati e delle specificità degli strumenti finanziari, anche potendosi escludere la pubblicazione del prospetto o limitare gli obblighi di informativa per le ipotesi meno rilevanti, apportando le modifiche occorrenti alla disciplina delle procedure decisionali delle istituzioni competenti, contestualmente provvedendo all'adeguamento della disciplina dei controlli e della vigilanza e delle forme e dei limiti della responsabilità dei soggetti preposti, comunque nel rispetto del principio di proporzionalità e anche avendo riguardo agli analoghi modelli normativi nazionali o dell'Unione europea, coordinando la disciplina con quella dei titoli diffusi, in maniera da non disincentivare gli emittenti esteri a richiedere l'ammissione sui mercati nazionali e da non penalizzare questi ultimi nella competizione internazionale, nonché in maniera da considerare l'impatto della disciplina sui piccoli intermediari che fanno ricorso alla negoziazione delle proprie obbligazioni sui predetti mercati.”

Dall'attuazione della delega non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

### **Attuazione dei criteri di delega di cui al comma 1, lett. b) e c)**

I criteri di delega di cui alle lettere b) e c), introdotti durante l'esame del disegno di legge alla Camera dei Deputati, sono coerenti con le finalità perseguite dalla direttiva ma hanno un contenuto che va al di là delle disposizioni comunitarie per le quali si richiede l'attuazione entro il termine del 1° luglio 2012.

I criteri anzidetti riguardano in particolare:

1. la riduzione degli oneri che gravano sugli emittenti, senza compromettere la tutela degli investitori e il corretto funzionamento dei mercati finanziari;

## Documento di consultazione

---

2. la semplificazione delle procedure e una riduzione dei tempi di approvazione dei prospetti, differenziando l'applicazione degli obblighi informativi e degli altri adempimenti sulla base delle caratteristiche e differenze esistenti tra i vari mercati e delle specificità degli strumenti finanziari;
3. l'adeguamento della disciplina dei controlli e della vigilanza e delle forme e dei limiti della responsabilità dei soggetti preposti;
4. l'armonizzazione della normativa nazionale in tema di responsabilità e di informativa da prospetto con analoghi modelli normativi adottati dagli altri Stati membri dell'Unione o in base a modelli elaborati a livello UE "in maniera da non disincentivare gli emittenti esteri a richiedere l'ammissione sui mercati nazionali e da non penalizzare questi ultimi nella competizione internazionale, nonché in maniera da considerare l'impatto della disciplina sui piccoli intermediari che fanno ricorso alla negoziazione delle proprie obbligazioni sui predetti mercati";
5. il coordinamento con la disciplina dei titoli diffusi.

Relativamente ai punti 1 e 2, si ritiene che gli obiettivi posti dal legislatore nazionale possano essere raggiunti efficacemente mediante la combinazione di interventi di tipo normativo e di tipo regolamentare; questi secondi possono essere effettuati attraverso modifiche al regolamento emittenti e al regolamento mercati emanati dalla Consob.

A tal riguardo, la Consob ha già avviato un processo di modifica della regolamentazione nazionale, attraverso un percorso di consultazione con gli operatori di settore, al fine di razionalizzare la disciplina vigente e favorire l'accesso al mercato per imprese e risparmiatori, tenendo conto degli obiettivi sopra citati nonché della necessità di procedere ad eliminare le ipotesi di *goldplating*, che rendono più oneroso il regime legislativo applicabile in ambito domestico rispetto a quelli vigenti in altri ordinamenti europei.

Tale percorso ha portato all'approvazione di un primo pacchetto di modifiche regolamentari finalizzate a ridurre gli oneri amministrativi ed economici che gravano sul mercato (c.d. "*fase 1*", delibera n. 18079 del 20 gennaio 2012) e alla pubblicazione di un documento di consultazione (marzo 2012) contenente le proposte di modifica di alcune disposizioni del regolamento emittenti e del regolamento mercati (c.d. "*fase 2*"), volte a ridurre gli oneri amministrativi e informativi a carico degli emittenti, assicurando nel contempo un elevato livello di vigilanza sul mercato, a tutela degli interessi dei risparmiatori. Si rappresenta che la consultazione su questo secondo pacchetto si è conclusa il 23 aprile u.s. e che ad esito della stessa verranno deliberate dalla Consob, entro il mese di maggio, le opportune modifiche regolamentari.

In particolare, le modifiche apportate al regolamento emittenti in attuazione della direttiva 2010/73/UE (delibera del 20.1.2012), hanno lo scopo di agevolare il ricorso al mercato dei capitali da parte delle imprese, semplificando le procedure e introducendo adempimenti diversificati e opzionali, senza incidere sul livello di tutela degli investitori.

Con riferimento al punto 3, si vedano, nel prosieguo, le modifiche che interessano gli articoli 94-*bis* e 95 del TUF.

Per quel che concerne il punto 4, si fa presente che le disposizioni di legge degli Stati membri in materia di responsabilità denotano notevoli differenze, essendo il diritto civile materia di competenza nazionale. Pertanto, al fine di identificare e monitorare le

## Documento di consultazione

---

disposizioni degli Stati membri, la Commissione europea, su mandato del Parlamento europeo e del Consiglio e sulla base del parere tecnico dell'AESFEM, dovrebbe predisporre una tavola comparativa dei regimi di responsabilità applicati dagli Stati membri in relazione alla direttiva prospetto.

La Commissione europea sta predisponendo le modifiche al regolamento (CE) n. 809/2004 del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.

Le modifiche al regolamento della Commissione europea prevedono, tra l'altro, schemi di prospetto semplificati per:

- offerte in opzione per società quotate o negoziate su MTF;
- offerte/quotazioni da parte di PMI e *small caps*;
- offerte di titoli non di capitale emessi da banche inferiori a 75 milioni su base annua;

nei casi in cui venga richiesta l'approvazione di un prospetto da parte dell'autorità di vigilanza ai fini di beneficiare del passaporto europeo.

Le norme regolamentari che saranno emanate dalla Commissione europea saranno direttamente applicabili agli Stati membri.

Per quanto, infine, concerne il punto 5, alcune modifiche sono state già oggetto della fase di semplificazione sopra descritta, concernente il regolamento emittenti della Consob.

### **Lo schema di decreto**

Lo schema di decreto legislativo si compone di 4 articoli recanti modifiche, rispettivamente, al TUF, al codice civile, alle disposizioni per l'attuazione del codice civile e transitorie, e al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, in attuazione dell'art. 7, comma 1, della legge delega, necessarie e sufficienti per assicurare il tempestivo e completo recepimento della direttiva.

Nella redazione del testo il Ministero si è confrontato con la Consob che ha elaborato la normativa di rango secondario.

Le norme sono state redatte nel rispetto del principio di invarianza della spesa, conformemente a quanto prescritto dall'art. 7, comma 2, della legge delega.

**Lo schema di decreto rispetta la disposizione contenuta nell'art. 14, comma 24-bis, della legge 28 novembre 2005, n. 246, introdotto dall'art. 15, comma 2, della legge 12 novembre 2011, n. 183 (Legge di stabilità 2012), secondo cui “gli atti di recepimento di direttive comunitarie non possono prevedere l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalle direttive stesse”.**

Si illustra, di seguito, il contenuto delle norme introdotte nello schema di decreto legislativo.

## Documento di consultazione

---

### **Articolo 1 : Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)**

Il comma 1, lettera a), modifica il comma 2 dell'art. 94 del TUF, precisando il contenuto della nota di sintesi, come previsto dall'art. 1, paragrafo 5, lettera a), i) della direttiva 2010/73/UE.

La direttiva prevede, inoltre, che la nota di sintesi sia elaborata secondo un formato comune, per facilitare la comparazione delle note di sintesi di strumenti finanziari simili, e che fornisca all'investitore le informazioni chiave.

Il formato della nota di sintesi, nonché il contenuto dettagliato e la forma specifica delle informazioni chiave ivi incluse, saranno oggetto di intervento regolamentare da parte della Commissione europea, ai sensi dell'art. 1, paragrafo 5, lettera d), della direttiva, in modo da evitare la duplicazione dei documenti e la potenziale confusione per gli investitori nonché minimizzando i costi.

Il comma 1, lettera b), modifica il comma 10 dell'art. 94 del TUF, riportando letteralmente il contenuto dell'art. 1, paragrafo 6, della direttiva in tema di responsabilità civile.

Il comma 2, lettera a), interviene a modificare il comma 2, primo periodo, dell'art. 94-*bis* del TUF, onde consentire di apportare alla disciplina delle procedure decisionali della Consob, in via regolamentare, le modifiche che occorrono per la semplificazione delle procedure e la riduzione dei tempi di approvazione dei prospetti; si veda, di seguito, anche la modifica apportata all'art. 95, comma 1, in connessione con questa. A tale modifica del testo di legge farà seguito un'attività di regolamentazione da parte della Consob, in conformità con il punto 2 dei criteri di delega sopra descritti.

Il comma 2, lettera b), abroga il comma 3 dell'art. 94-*bis* del TUF, che fa riferimento ad un potere di delega di compiti scaduto il 31 dicembre 2011 e mai esercitato dalla Consob.

Il comma 3, lettera a), modifica il comma 1, lettera a), dell'art. 95 del TUF, eliminando il potere il capo alla Consob di determinare le caratteristiche della nota di sintesi in quanto, come s'è detto per la modifica all'art. 94, comma 2, è la Commissione europea che determina forma e contenuto della nota di sintesi e delle informazioni chiave. Tale intervento è contenuto negli allegati al regolamento 809/2004/CE oggetto di modifica da parte della Commissione europea.

Il comma 3, lettera b), aggiunge nell'articolo 95 del TUF, comma 1, la lettera g), con cui si specifica che la Consob - nell'ambito della potestà regolamentare, in virtù della quale definisce procedure organizzative e decisionali interne - possa prevedere l'attribuzione a personale con qualifica dirigenziale della competenza all'adozione dell'atto finale di approvazione del prospetto.

Il comma 4 modifica il comma 2 dell'art. 95-*bis* del TUF, trasponendo letteralmente il contenuto del nuovo articolo 16, paragrafo 2, della direttiva 2003/71/CE (direttiva prospetto), modificato dall'art. 1, paragrafo 16, della direttiva 2010/73/UE.

In particolare, viene precisato che il potere di revoca riguarda solo le offerte al pubblico e termina quando i titoli sono consegnati e, comunque, quando l'offerta si è conclusa. Tale potere può essere esercitato entro due giorni lavorativi dalla pubblicazione del supplemento;

## Documento di consultazione

---

tuttavia, all'emittente o all'offerente è attribuita la facoltà di indicare nel supplemento un termine più ampio entro il quale esercitare la revoca.

Il comma 5 modifica il comma 2 dell'art. 98 del TUF, per allinearne il contenuto con il comma 1 dello stesso articolo - "Il prospetto nonché gli eventuali supplementi approvati dalla Consob **sono validi (...)**"- e con la corrispondente previsione comunitaria contenuta nell'articolo 17, paragrafo 1, della direttiva prospetto.

Il comma 6 integra il comma 1, lettera a), dell'art. 100 del TUF, modificando la definizione di investitore qualificato per adeguarla a quella prevista dalla direttiva 2004/39/CE (direttiva MiFID) e recepita dalla Consob nell'allegato 3 al regolamento intermediari.

In tema di clienti professionali e controparti qualificate la direttiva 2010/73/UE ha proceduto ad un allineamento delle pertinenti disposizioni contenute nella direttiva prospetto e nella direttiva MiFID, al fine di ridurre la complessità e i costi per le imprese di investimento quando effettuano collocamenti privati.

Pertanto, l'art. 1, paragrafo 2, lettera a), i), della direttiva amplia la definizione di investitori qualificati contenuta nella direttiva prospetto per includervi le persone o i soggetti trattati come clienti professionali o controparti qualificate ai sensi dell'allegato II della direttiva MiFID.

Il comma 7 inserisce il comma *2-bis* nell'art. 100-*bis* del TUF, per precisare che l'intermediario in caso di rivendite successive di prodotti finanziari mediante offerta al pubblico può utilizzare un prospetto valido purché abbia acquisito il consenso scritto dell'emittente o della persona che ha redatto il prospetto, come prevede l'articolo 1, paragrafo 3, lettera a), ii) della direttiva.

Il comma 8, interviene ad emendare l'art. 114 del TUF, in particolare: (i) con lettera a) il comma 1; (ii) con lettera b) il comma 5; (iii) con lettera c) il comma 6.

Le modifiche si rendono necessarie in quanto, in sede di recepimento della direttiva sugli abusi di mercato, si erano estesi, in linea di continuità con la legislazione prima vigente nell'ordinamento nazionale, gli obblighi di comunicazione delle informazioni rilevanti rispetto alla formazione dei prezzi di negoziazione. In particolare, era stato esteso l'ambito soggettivo di applicazione, al fine di comprendere, oltre l'universo dei soggetti indicati nella medesima direttiva, anche i soggetti che controllano gli emittenti quotati. L'art. 114 attualmente vigente, infatti, pone in capo a tali soggetti un onere di comunicazione direttamente nei confronti del pubblico. La suddetta estensione, non soltanto rappresenta una forma di *goldplating* rispetto alla disciplina comunitaria - da eliminare alla luce dell'art. 14, commi 24-*bis* e 24-*ter*, lett. b), della l. n. 246/2005 -, ma può rappresentare un motivo disincentivante per l'ammissione a quotazione, soprattutto con riferimento alle imprese di piccole e medie dimensioni, considerata la struttura tipicamente familiare del loro azionariato.

Il comma 9 modifica l'art. 115-*bis* del TUF, in connessione con le modifiche apportate all'art. 114. Piuttosto che indicare, fra i destinatari della disciplina attinente alla predisposizione dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, i soggetti "in rapporto di controllo" con l'emittente quotato, viene specificato che l'ambito di applicazione soggettivo è limitato ai soggetti "controllati" dall'emittente quotato, escludendo quindi, ancora una volta, i soggetti controllanti.

## Documento di consultazione

---

Il comma 10 abroga il comma 3 dell'art. 120 del TUF. L'obbligo per gli emittenti azioni quotate di comunicare alla società partecipata e alla Consob l'acquisizione di una partecipazione superiore al 10% in una società per azioni non quotata o in una società a responsabilità limitata, oltre ad avere un limitato valore informativo, rappresenta un onere aggiuntivo (*goldplating*) rispetto a quelli di diritto comunitario discendenti dalla direttiva 2004/109/CE (direttiva *trasparency*), dunque da eliminare in base alle nuove disposizioni della l. n. 246/2005, sopra citate.

Il comma 11 interviene a modificare il comma 1 dell'art. 121 del TUF, in ragione della sopra illustrata abrogazione del comma 3 dell'art. 120 del TUF. Sono infatti espunti i riferimenti alle soglie di partecipazione rilevanti, ivi previsti, in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata.

Il comma 12 modifica il comma 6, lettera b), dell'art. 154-*ter* del TUF, al fine di rendere il dettato della norma aderente all'articolo 8 della direttiva *trasparency*, che disciplina le esenzioni rispetto agli obblighi di pubblicazione delle relazioni annuali, semestrali e intermedie.

Il comma 13 modifica il comma 1 dell'art. 158 del TUF, onde rendere esplicito che le società quotate hanno la facoltà di richiedere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni anche a revisori esterni rispetto a quelli incaricati della revisione periodica della società, in linea con le modifiche che si intendono apportare all'art. 2441 del codice civile (cfr. *infra*).

Il comma 14 modifica l'art. 205 del TUF, sostanzialmente eliminando la potestà regolamentare della Consob quanto alla fissazione di condizioni specifiche affinché le offerte di acquisto e di vendita di prodotti finanziari effettuate nei sistemi multilaterali di negoziazione non siano qualificabili come offerta al pubblico di prodotti finanziari né offerta pubblica di acquisto o di scambio. Tale modifica tiene conto della sostanziale equivalenza delle caratteristiche di scambio di tali sedi di negoziazione rispetto ai mercati regolamentati, nonché dei presidi in materia di informazione al pubblico, previsti dalle disposizioni di attuazione della direttiva MiFID, per quanto concerne l'organizzazione di tali sistemi da parte dei relativi gestori. La modifica proposta, pertanto, va nella direzione della maggiore conformità al quadro normativo comunitario. La potestà regolamentare della Consob, sugli aspetti sopra menzionati, viene invece mantenuta con riferimento agli internalizzatori sistematici (altra categoria introdotta con la citata direttiva comunitaria), i quali presentano caratteristiche diverse sia dai mercati regolamentati sia dai sistemi multilaterali di negoziazione e, soprattutto, minori presidi organizzativi.

### **Articolo 2 : Modifiche al libro V, capo V, del codice civile**

Il comma 1 dell'art. 2 dello schema di decreto modifica il comma 5 dell'art. 2412 del codice civile, al fine di estendere la possibilità di emettere obbligazioni oltre i limiti e le condizioni prescritte dal primo e secondo comma del medesimo articolo, purché le obbligazioni siano destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, anche se l'emittente non abbia azioni quotate. L'estensione concerne sia l'ambito soggettivo - in quanto sarebbero compresi anche emittenti che non abbiano già emesso azioni quotate in mercati regolamentati - sia l'ambito oggettivo - in quanto risulterebbero comprese nel perimetro di applicazione

## Documento di consultazione

---

dell'esenzione le emissioni obbligazionarie destinate non soltanto alla negoziazione in mercati regolamentati ma anche quelle destinate alla negoziazione in sistemi multilaterali di negoziazione.

Peraltro si ritiene che tale vincolo possa essere rimosso in considerazione dell'assenza, in numerosi altri ordinamenti europei, di vincoli analoghi sia sull'emissione di obbligazioni che sulla sussistenza di un requisito minimo di capitale per le società per azioni. Tale posizione è ulteriormente avvalorata dai lavori, prodotti in ambito europeo, in merito all'opportunità di revisione della seconda direttiva sul diritto societario, che riguarda il capitale delle società per azioni, i quali hanno evidenziato come critica l'assenza, nella citata direttiva, di flessibilità sui requisiti minimi di capitale".

Il comma 2, lettera a), interviene a modificare il comma 3 dell'art. 2441 del codice civile, precisando il termine temporale minimo entro il quale i diritti inoptati, in caso di aumento di capitale, vengono offerti sul mercato prima di concludere l'operazione. In particolare viene previsto, con riguardo alle società con azioni quotate, che i cinque giorni di offerta sul mercato dei diritti di opzione non esercitati siano ridotti nel caso in cui l'inoptato sia integralmente venduto prima di tale scadenza.

Il comma 2, lettera b), interviene invece sul comma 4 dell'art. 2441 del codice civile, con delle modifiche minori, atte a chiarire che le società quotate che deliberino l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione (e conferimenti in danaro) nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, hanno la facoltà di attribuire il compito di rilasciare il prescritto parere di congruità anche a revisori esterni rispetto a quelli incaricati della revisione periodica della società (cfr. modifica all'art. 158 TUF, precedentemente illustrata).

### **Articolo 3 : Modifiche alle disposizioni per l'attuazione del codice civile e disposizioni transitorie**

L'articolo 3 dello schema di decreto apporta all'art. 111-*bis* delle disposizioni per l'attuazione del Codice Civile e disposizioni transitorie una modifica necessaria al fine di coordinare le disposizioni relative alle società che fanno ricorso al capitale di rischio, di cui all'art. 2325-*bis* del codice civile, con quelle relative agli emittenti strumenti finanziari diffusi in misura rilevante, come definiti dall'art. 2-*bis* del Regolamento Consob n. 11971 del 1999. Le modifiche a tale ultima norma, successive alla data del 1° gennaio 2004, infatti, stante l'attuale previsione, non risulterebbero rilevanti ai fini dell'individuazione delle società che fanno ricorso al capitale di rischio, con l'effetto di creare due categorie di soggetti non perfettamente coincidenti.

### **Articolo 4 : Modifiche al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231**

L'art. 4 dello schema di decreto modifica, con il comma 1, l'art. 25-*ter* (inerente ai reati societari) del decreto legislativo n. 231/2001. La finalità è quella di risolvere i difetti di coordinamento fra la disposizione citata e le disposizioni nelle quali sono previste le violazioni che costituiscono il presupposto dei reati, sulle quali sono già intervenute significative variazioni.

## Documento di consultazione

---

Nel comma 1, in particolare:

- la lettera a) modifica la lettera b) dell'art. 25-ter al fine di adeguarla alla previsione dell'articolo 2622 del codice civile;
- la lettera b) abroga la lettera d) dell'art. 25-ter, in quanto l'attuale normativa configura il reato di falso in prospetto esclusivamente come delitto e non più anche come contravvenzione;
- la lettera c) modifica la lettera e) dell'art. 25-ter, al fine di aggiornare il riferimento all'articolo 173-bis del TUF, dove è oggi previsto il delitto di falso in prospetto;
- la lettera d) modifica la lettera f) dell'art. 25-ter, in quanto l'articolo 2624 del codice civile è stato abrogato dal d. lgs. n. 39/2010, mentre la fattispecie da esso prevista continua tuttavia ad essere incriminata ai sensi dell'art. 27 dello stesso decreto legislativo;
- la lettera e) modifica la lettera g) dell'art. 25-ter, in modo da richiamare correttamente l'articolo 27, secondo comma, del d. lgs. n. 39/2010 in luogo dell'art. 2624, secondo comma, del codice civile.