



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

PROPOSTA DI COMUNICAZIONE AVENTE AD 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”, CHE SOSTITUISCE LA COMUNICAZIONE N. DME/6083801 DEL 20 OTTOBRE 2006 E LA COMUNICAZIONE N. DEM/DME/DSG/8065325 DEL 10 LUGLIO 2008

DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE

14 FEBBRAIO 2023

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **1° marzo 2023** al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l’Esterno](#)

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l’utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall’attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l’integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma – posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (e.mail: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali – Piazza di Monte Citorio, n. 121 – Roma.

1. IL CONTESTO OPERATIVO DI RIFERIMENTO

Nel corso degli ultimi anni è emersa la crescente diffusione di forme di operatività volte al reperimento di risorse finanziarie da parte degli emittenti realizzate mediante l'emissione di prestiti obbligazionari convertibili riservati ad un unico investitore da effettuarsi in più *tranche*, ripartite in un arco temporale predefinito e il cui prezzo di conversione viene determinato, di volta in volta, sulla base dell'andamento del titolo dell'emittente sul mercato (“**POC non standard**” o solo “**POC**”).

Diverse società quotate sul mercato regolamentato *Euronext Milan* (“**EXM**”, già MTA) o sul mercato di crescita per le PMI *Euronext Growth Milan* (“**EGM**”, già AIM Italia) hanno infatti emesso tale tipologia di prestiti obbligazionari convertibili riservati ad un unico investitore, di regola associati a un *warrant*.

L'analisi dei POC non *standard* ha posto in evidenza, da un lato, l'onerosità dell'operazione per gli emittenti coinvolti e, dall'altro, gli effetti iper-diluitivi sulla compagine azionaria rispetto alla situazione preesistente all'avvio dell'operazione e il forte deprezzamento del corso del titolo (dovuto alla circostanza che le azioni emesse a servizio del prestito convertibile sono sistematicamente rivendute sul mercato da parte del soggetto finanziatore subito dopo averle ricevute ad esito della richiesta di conversione delle obbligazioni, vista anche l'insussistenza, in capo allo stesso, di accordi di *selling restriction* o di *lock-up*).

Alla luce di tali peculiari caratteristiche, finalità ed effetti, i “POC non *standard*” si distinguono dalla diversa categoria dei prestiti obbligazionari convertibili emessi a favore degli azionisti.

L'operatività in esame risulta invece, per molti versi, simile a quella realizzata in base agli accordi denominati *Stand-by Equity Distribution Agreement* (“**SEDA**”) e *Step-Up Equity Financing* (“**SEF**”).

Nello specifico, l'utilizzo degli accordi di SEDA e di SEF si è sviluppato a partire dal 2004 come modalità alternativa di finanziamento delle società quotate sull'allora MTA e consta di operazioni di aumento di capitale, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4 e/o 5, del codice civile.

Anche gli accordi di SEDA e di SEF si presentano, analogamente ai POC non *standard*, come strumenti che consentono alle società di reperire in tempi brevi e da un unico investitore mezzi propri, differenziandosi, i POC, per l'iniziale emissione obbligazionaria e la successiva conversione in azioni (sulle specifiche caratteristiche di tali strumenti, *cfr. infra*).

Inoltre, mentre gli accordi di SEDA e di SEF sono apparsi riferibili alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati, i POC non *standard* risultano diffusi sia in tali società, sia in società le cui azioni sono negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione (“**MTF**”; come anticipato, principalmente sull'EGM).

2. L'ESIGENZA DI SISTEMATIZZAZIONE DELLE VIGENTI COMUNICAZIONI IN MATERIA

Le operazioni di SEDA e di SEF hanno costituito oggetto di due precedenti comunicazioni adottate dalla Consob nel 2006 e nel 2008.

Nello specifico, con la Comunicazione n. DME/6083801 del 20 ottobre 2006¹, la Consob, in risposta a una “*Richiesta di parere (...), concernente gli obblighi di informativa relativi ad un'operazione di aumento di capitale riservato*” (“**Comunicazione SEF**”), dopo aver fornito un generale inquadramento dell’operatività connessa ai SEF, ha delineato il *set* informativo da rendere al mercato in occasione dello svolgimento delle medesime operazioni.

Successivamente, in considerazione della crescente diffusione dei SEF e del similare strumento dei SEDA, la Consob ha adottato la comunicazione n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008², avente ad oggetto «*Operazioni di aumento di capitale riservate ad un unico investitore, realizzate secondo accordi denominati Stand-by Equity Distribution Agreement (SEDA) e Step-Up Equity Financing (SEF) ovvero altri accordi aventi caratteristiche analoghe - Richiesta ai sensi degli artt. 114, comma 5, e 115, comma 1, lett. c-bis, del D.Lgs. n. 58/98*» (“**Comunicazione SEDA-SEF**”).

La Comunicazione SEDA-SEF ha tracciato un quadro informativo comune ai due citati schemi operativi, integrando le informazioni da fornire al mercato in occasione delle operazioni in parola con richieste di comunicazione ai sensi degli artt. 114, comma 5, e 115, comma 1, lett. *c-bis*), del TUF.

La crescente diffusione dei POC e, in linea generale, degli aumenti di capitale riservati ad un unico investitore da realizzarsi in una o più *tranche* nel corso di un arco temporale prestabilito e senza indicazione puntuale del prezzo di emissione rende necessario che siano fornite puntuali indicazioni in merito agli obblighi informativi in occasione dei vari momenti in cui si estrinseca tale tipologia di operazioni a prescindere dallo specifico schema tecnico-contrattuale utilizzato (i.e. emissione diretta di azioni, emissione di obbligazioni convertibili, emissione di *warrant*, etc.).

Tali ragioni rendono opportuno rivedere le indicazioni fornite dalla Consob con le due citate Comunicazioni, adottando una nuova Comunicazione che, nell’ottica di completare e sistematizzare la materia, disciplini in modo organico gli obblighi informativi connessi ai POC, ai SEDA, ai SEF e a tutte le altre tipologie di operazioni aventi caratteristiche analoghe quali, ad esempio, quelle poste in essere mediante l’assegnazione di *warrant* ad un unico investitore.

Il mutato contesto operativo induce inoltre a considerare che le operatività in esame (e, in particolare, i POC) sono diffuse anche nell’ambito delle società i cui titoli sono negoziati sugli MTF e, pertanto, a fornire indicazioni anche per tali fattispecie. Il delineando quadro informativo, in tal caso, risulterà diversamente graduato rispetto a quello ipotizzato per le società quotate nei mercati regolamentati, in un’ottica di proporzionalità e di non aggravio per gli operatori.

¹ Consultabile al seguente *link*: <https://www.consob.it/documents/1912911/1961441/c6083801.pdf/44c3ee76-b44b-a02e-0131-211a4ff6e5d9>.

² Consultabile al seguente *link*: <https://www.consob.it/documents/1912911/1961441/c8065325.pdf/2009fb4d-a3fd-d782-7901-38718c920bc6>.

3. IL TESTO PROPOSTO DELLA NUOVA COMUNICAZIONE

A tal fine, di seguito si propone il testo della Comunicazione che si intende adottare che, nel sostituire le precedenti Comunicazioni SEF e SEDA-SEF, costituisce una riproposizione dei contenuti delle stesse, con le modifiche derivanti dalle riferite esigenze di completamento e di razionalizzazione della materia.

* * * *

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”).

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 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**” o solo “**POC**”) 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, 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, 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 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.

Nella presente Comunicazione viene dunque utilizzata la terminologia "POC non *standard*" per distinguere tale strumento 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*" appaiono 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.

II. Ambito applicativo

Con la presente Comunicazione si forniscono indicazioni volte a disciplinare in modo organico gli obblighi informativi degli emittenti con azioni quotate sui 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, inoltre, 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.

Nella presente Comunicazione con il termine "**operazione**" si intendono: i POC non *standard* (denominati 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 richieste e le indicazioni fornite con la presente Comunicazione si applicano in quanto compatibili.

III. Gli elementi oggetto di informativa

Nella presente Comunicazione sono formulate richieste e fornite indicazioni in merito a: **(A)** il contenuto delle informazioni che le società emittenti azioni quotate 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 (ai quali le operazioni sono riservate) 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 formulano le seguenti richieste ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF e si forniscono le seguenti indicazioni.

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 su mercati regolamentati ovvero negoziate su MTF diffonde al pubblico un comunicato stampa con le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche (“**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 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 la responsabilità della valutazione sulla ricorrenza o meno dell'obbligo di prospetto di offerta, in caso di successiva rivendita, alla luce di quanto previsto dall'art. 100-*bis* del TUF, spetta all'investitore, all'emittente ove abbia un accordo con quest'ultimo per la rivendita delle azioni sul mercato nonché agli investitori qualificati che eventualmente acquisiscano successivamente i titoli ricollocandoli poi sul mercato.

L'emittente fornisce le informazioni relative ai rischi di cui ai precedenti alinea 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 derivare 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.

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 punto 2.1. sono riportate nell'apposito comunicato stampa da diffondersi, con le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Emittenti, 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 stampa, 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'operazione³

3.1. Nel caso di SEDA/SEF, in occasione della sottoscrizione di ciascuna *tranche*, l'emittente con azioni quotate in mercati regolamentati e/o azioni negoziate su MTF, pubblica, con le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Emittenti, un comunicato contenente un riepilogo, in forma tabellare, dei seguenti elementi informativi: la data dell'operazione, 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 stampa con un riepilogo in forma tabellare dei seguenti elementi informativi: la data dell'operazione, 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 stampa contenente i seguenti elementi informativi: 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 in mercati regolamentati diffonde, con il comunicato stampa indicato ai punti 3.1. e 3.2., 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.

3.4. Per i POC, l'emittente con azioni quotate in mercati regolamentati e/o azioni negoziate su MTF pubblica sul sito *internet*, su base mensile (fine al termine dell'operazione), un riepilogo che, in forma tabellare, ricostruisce le informazioni inerenti al POC dall'inizio dell'operazione, indicando:

1. la data dell'operazione, il numero e il controvalore delle obbligazioni sottoscritte appartenenti alla *tranche*;

³ Nel caso di eventuale obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo, troverà applicazione la pertinente disciplina di riferimento.

2. la data dell'operazione, 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. la quota di partecipazione detenuta dall'investitore ove rilevante, se nota;
4. il rischio di un effetto diluitivo dell'operazione e di potenziale deprezzamento del titolo azionario.

3.5. Inoltre, sia per i SEDA/SEF, sia per i POC, l'emittente con azioni quotate in mercati regolamentati aggiorna il pubblico quanto prima possibile con relativo comunicato stampa, da diffondersi con le modalità sopra richiamate, 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 caso in cui sia richiesta la pubblicazione di un prospetto informativo, rispetto all'informazione sul fabbisogno finanziario più aggiornata ivi riportata.

3.6. Gli adempimenti informativi di cui ai precedenti punti 3.3 e 3.5. sono raccomandati alle società con azioni negoziate su MTF.

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 in mercati regolamentati e/o negoziate su MTF pubblica un comunicato stampa contenente i seguenti elementi informativi:

- la descrizione della motivazione relativa alla sospensione o alla risoluzione dell'accordo sottostante all'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

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 quella di sottoscrizione 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 sul sito *internet* dell'investitore o dell'emittente, in presenza di un accordo con quest'ultimo, entro il terzo giorno di borsa aperta successivo al termine di ogni mese solare.

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.

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

Gli emittenti quotati sui 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 32⁴.

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

⁴ Per gli emittenti che redigono il bilancio sulla base dei principi contabili nazionali il riferimento al 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 applicabili⁵, 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*⁶.

* * * *

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

⁵ 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.

⁶ 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.