

# ASSETTI PROPRIETARI



**Gian Domenico Mosco**

## La finalità

- **la disciplina del TUF sugli assetti proprietari ha come finalità la TRASPARENZA con riguardo a chi detiene partecipazioni rilevanti (e relativi diritti di voto) e alle operazioni (acquisiti, cessioni, ecc.) su queste partecipazioni**

## Gli obiettivi concreti

**attraverso le regole sulla trasparenza degli assetti si assicura:**

- **la simmetria di informazioni tra i soci più grandi, gli investitori, la CONSOB con riguardo gli azionisti che possono (o potranno) influenzare la vita della società e la gestione**
- **la possibilità di individuare chi è soggetto a obblighi legati al raggiungimento di determinate soglie di partecipazione (per es. in materia di OPA obbligatoria)**

## Obblighi di comunicazione (art. 120 TUF)

- **la trasparenza degli assetti è garantita dagli obblighi di comunicazione posti dal TUF**
- **chi partecipa a un emittente in misura superiore al 3% (o alla minore soglia che la CONSOB può eccezionalmente fissare) del capitale ne dà comunicazione alla società e alla CONSOB**
- **se l'emittente è una PMI la soglia è elevata al 5%**
- **il capitale è quello costituito da azioni con diritto di voto. Nelle società con maggiorazione di voto o con azioni a voto plurimo per capitale si intende il numero complessivo dei diritti di voto**

## Altri obblighi di comunicazione

- **va anche comunicato il raggiungimento/ superamento di soglie superiori: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, 90% (art. 117 reg. emittenti)**
- **e pure se si scende al di sotto di tali soglie**
- **l'obbligo sussiste anche per fatti non del detentore (p. es. fusioni)**

## Gli obblighi «antiscaletta»

- ai sensi del comma 4-bis dell'art. 120, introdotto dal d.l. 16 ottobre 2017 n. 148, quando l'acquisto supera le soglie del 10%, 20%, 25% del capitale vanno dichiarati all'emittente, alla CONSOB e al pubblico gli obiettivi che si ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi
- la dichiarazione deve indicare: a) i modi di finanziamento dell'acquisizione; b) se il dichiarante agisce solo o in concerto; c) se egli intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera; d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte; e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente
- se entro sei mesi intervengono cambiamenti delle intenzioni sulla base di circostanze oggettive sopravvenute, una nuova dichiarazione motivata deve essere indirizzata alla società, alla CONSOB e al pubblico

## Le conseguenze della mancata comunicazione

- **in caso di omissione di una o più comunicazioni il diritto di voto delle azioni o altri strumenti finanziari «non comunicati» è sospeso**
- **l'eventuale esercizio del voto rende annullabile la deliberazione, anche su iniziativa della CONSOB**

## Le partecipazioni reciproche eccedenti le soglie dell'art. 120, co 2, TUF (3% o 5% per le PMI)

- **se l'emittente è partecipata da una società della quale a sua volta possiede una partecipazione rilevante (nei limiti fissati dall'art. 2359-bis c.c. e fermo il divieto di sottoscrizione reciproca):**
  - **la società partecipata che ha superato la soglia del 3% (o 5%) non può esercitare il diritto di voto nella partecipata relativo alle azioni eccedenti il limite e deve alienare entro 12 mesi da quando ha superato il limite;**
  - **in caso di mancata, tempestiva alienazione, il voto è sospeso per tutte le azioni detenute dalla partecipante**
  - **se non è determinabile quale società ha per prima superato la soglia, la sospensione del voto e l'obbligo di alienazione si applicano a entrambe, salvo che si accordino su chi vota**
  - **con accordo preventivo tra le due società autorizzato dalle assemblee la soglia può essere elevata al 5% (al 10% per le PMI)**
  - **i limiti non si applicano nel caso di OPA/S diretta a conseguire almeno il 60% delle azioni**



## I patti parasociali

- **Gli artt. 122 – 123 TUF dettano un regime speciale e sostitutivo di quello del codice civile relativo ai patti parasociali riguardanti le società quotate e le società che le controllano**
- **finalità delle disposizioni dell'art. 122 è la trasparenza in merito a esistenza e contenuto dei patti: la sanzione per l'inosservanza degli obblighi di comunicazione e pubblicità è la nullità del patto**
- **finalità di quelle dell'art. 123 è limitare la durata del patto (tre anni) e consentire il recesso se il patto è a tempo indeterminato o in caso di adesione a un'OPA**