

Comunicazione n. DIS/99074706 del 13-10-1999¹

inviata alla società ...

Oggetto: Quesito concernente l'applicabilità dell'art. 132 d.lgs. n 58/98 con riferimento all'operazione di ridenominazione del capitale sociale in euro e di raggruppamento delle azioni ridenominate

Si fa riferimento alla nota ... con la quale codesta Società, con riferimento alle operazioni di ridenominazione del capitale sociale in euro e di raggruppamento delle azioni ridenominate, sottopone a questa Commissione un quesito concernente l'applicabilità dell'art. 132 del d.lgs. n. 58/98 alle operazioni di compravendita delle frazioni di azioni scaturenti dal raggruppamento effettuate dalla stessa società quotata.

Più specificatamente, in data ..., codesta Società ha deliberato la ridenominazione del valore nominale in euro applicando il tasso di conversione lira/euro (1936,27 lire per 1 euro) al valore nominale di L. 1.000, ottenendo il risultato di 0,516 euro seguito da numerosi altri decimali. Secondo la normativa vigente in materia tale risultato è stato arrotondato a non più di due decimali optando per l'arrotondamento per difetto e ottenendo azioni dal valore nominale di euro 0,5.

A seguito dell'arrotondamento per difetto si è proceduto alla riduzione del capitale sociale, mediante accredito alla riserva legale, come previsto dall'art. 17, comma 4, del d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213.

Al fine di elevare il valore nominale delle azioni e "conseguentemente i parametri dividendo unitario più significativo e meno soggetto a importi frazionari", come rappresentato nella relazione del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea, codesta Società ha altresì deliberato il raggruppamento di dieci azioni da nominali 0,5 euro in una nuova azione da nominali 5 euro.

A seguito del raggruppamento delle azioni da 0,5 euro in azioni da 5 euro, gli azionisti possessori di quantità non multiple di dieci si troveranno in possesso di frazioni di azioni in euro. Pertanto, al fine di consentire ad ogni socio la piena conversione delle azioni possedute, codesta Società ha rappresentato l'intenzione di compensare "direttamente, o eventualmente per il tramite di una propria controllata, le frazioni di azioni eccedenti e mancanti all'ottenimento delle nuove azioni raggruppate in misura intera".

Al riguardo nel quesito è precisato che tale "compensazione" potrebbe essere effettuata nei confronti degli azionisti ad un prezzo prestabilito e invariabile "almeno nel periodo iniziale e, successivamente, fino all'occorrenza, ad un prezzo correlato alla quotazione di borsa".

Il saldo finale di tutte le operazioni di acquisto o di vendita effettuate dall'emittente nei confronti degli azionisti, per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata, sarà trasformato in azioni raggruppate del valore nominale di 5 euro e sarà detenuto in portafoglio ovvero ceduto in conformità a quanto autorizzato dall'assemblea ordinaria ai sensi degli artt. 2357 e 2357 ter del codice civile.

Tale operazione di raggruppamento effettuata con le modalità sopra descritte comporta secondo codesta società "un potenziale acquisto di azioni proprie realizzato per trasformazione del saldo

¹ Comunicazione superata perché il primo comma dell'art. 132 del d.lgs. n. 58/98 è stato modificato dall'art. 9, comma 1 della l. n. 62 del 18.4.2005 (*Legge comunitaria 2004*).

delle frazioni di azioni compensate, senza poter applicare il disposto dell'art. 132 del d.lgs. n. 58/98".

Al riguardo si chiede a questa Commissione se sia corretto ritenere non applicabile la suddetta disposizione all'operazione di compensazione delle frazioni scaturenti dal raggruppamento di azioni.

* * *

Si ritiene di concordare con codesta Società nel ritenere non applicabile la citata disposizione all'operazione in esame, sulla base delle seguenti considerazioni.

1. Come noto il comma 1 dell'art. 132 del Testo Unico ("Acquisto delle azioni proprie e della società controllante") prevede che "gli acquisti di azioni proprie operati ai sensi degli articoli 2357 e 2357 bis, primo comma, n. 1, da società con azioni quotate devono essere effettuati per il tramite di offerta pubblica di acquisto o di scambio ovvero sul mercato, secondo modalità concordate con la società di gestione del mercato in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti".

Tale norma, pertanto, dispone che gli acquisti di azioni proprie da parte di società con azioni quotate siano effettuati per il tramite di offerta pubblica di acquisto o di scambio ovvero sul mercato.

Nel caso di specie ad essere acquistate fuori borsa sarebbero non azioni proprie bensì frazioni di azioni; l'acquisto di azioni proprie da parte di codesta Società sarebbe solo un acquisto indiretto ed eventuale che si potrebbe realizzare all'esito della trasformazione del saldo finale delle frazioni di azioni compensate.

L'acquisto da parte di codesta Società, infatti, avverrebbe solo successivamente all'efficacia del raggruppamento delle azioni da 0,5 euro in azioni da 5 euro e, pertanto, avrebbe ad oggetto non azioni *...omissis...* negoziabili sul mercato ma soltanto frazioni di azioni (in misura limitata di massime 9 per singolo azionista) le quali non potrebbero in alcun modo essere acquistate sul mercato. Pertanto, non potendo equiparare le frazioni di azioni alle azioni stesse si ritiene che la norma in esame non possa essere applicata all'operazione in oggetto.

2. Si rappresenta, infine, che anche l'analisi della ratio dell'art. 132 induce a ritenere inapplicabile tale norma all'operazione in esame.

La ratio di tale disposizione consiste, da un lato, come risulta dallo stesso dettato normativo, nel garantire la parità di trattamento tra gli azionisti delle società quotate, dall'altro, nell'impedire che le società, attraverso operazioni di acquisto di azioni proprie, possano influenzare sensibilmente le quotazioni dei propri strumenti finanziari.

In particolare, l'art. 132 tende a garantire l'uguaglianza di opportunità agli azionisti che intendono dismettere le proprie azioni qualora la società decida di acquistarle.

L'offerta pubblica e l'acquisto sul mercato, per le modalità con le quali si realizzano, sono state ritenute dal legislatore gli strumenti più idonei a soddisfare le esigenze di uguaglianza tra gli azionisti; infatti, l'offerta pubblica di acquisto o di scambio è per sua natura rivolta a tutti i titolari dei prodotti finanziari che ne formano oggetto a parità di condizioni mentre l'acquisto sul mercato

comporta che la ricerca della controparte e la determinazione del prezzo avvengano secondo meccanismi anonimi e di massa tipici della contrattazione telematica.

Inoltre, la previsione che le modalità di acquisto sul mercato siano concordate con la società di gestione assicura che tali operazioni siano effettuate in quelle fasi della contrattazione caratterizzate da liquidità sufficiente a limitarne l'impatto sulla formazione dei prezzi e quindi il rischio di manipolazione di questi ultimi.

Tali esigenze non sono ravvisabili nella fattispecie in esame in cui le operazioni di compravendita delle frazioni di azioni da parte dell'emittente hanno il solo fine di tutelare gli azionisti che, nell'ambito di un'operazione di raggruppamento di azioni, non hanno garantita la piena conversione delle azioni possedute (c.d. "formazione di resti") e che, pertanto, sono rivolte indistintamente e a parità di condizioni a tutti coloro che a seguito del raggruppamento si trovassero in possesso di frazioni di azioni.

Con tale operazione pertanto sarà tutelata la parità di trattamento tra coloro che si trovano in identiche situazioni anche in considerazione del fatto che gli acquisti avverranno per tutti al medesimo prezzo.

Tale prezzo, secondo quanto rappresentato nel quesito, sarà prestabilito e invariabile almeno per il periodo iniziale" e, successivamente, collegato alle quotazioni di borsa e quest'ultimo aspetto, inoltre, si ritiene possa fare escludere la possibilità che l'operazione sia finalizzata a realizzare quell'influenza sensibile sui corsi che l'art. 132 T.U. intende prevenire.

Alla luce di quanto esposto si ritiene che alle descritte operazioni di compravendita di frazioni di azioni da parte di una società quotata, scaturenti dal raggruppamento di azioni, non sia applicabile la disciplina di cui all'art. 132 T.U.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa