



# NUOVI OBBLIGHI PER I RAIDER

DANIELA SCIULLO\*

*Il Decreto legge n. 148/2017, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale di lunedì 16 ottobre 2017, contenente disposizioni urgenti in materia finanziaria e collegato alla Legge di Stabilità, modifica il Tuf e disciplina alcuni nuovi obblighi di comunicazione e trasparenza societaria.*

All'indomani della diffusione del testo coordinato del nuovo Tuf, che entrerà in vigore dal 3 gennaio 2018 in recepimento della MiFID II, il d.l. n. 148/2017 – dal contenuto eterogeneo – interviene ad integrazione di alcune disposizioni in materia di acquisizione di partecipazioni *rilevanti* in emittenti quotate, lasciate intatte dal d.lgs. n. 129 del 3 agosto 2017 di attuazione della citata direttiva.

L'art. 13 del Decreto introduce il nuovo comma 4-*bis* nel corpo dell'articolo 120 del Tuf, prevedendo che, in caso di acquisto di una partecipazione di società quotata che sia pari o superiore alle soglie del 10, 20 e 25 per cento del relativo capitale, e nel rispetto di quanto obbligatoriamente previsto per le OPA successive totalitarie promosse da soggetti diversi da PMI, il soggetto che partecipa nell'emittente in questione ha l'obbligo di dichiarare, sotto la propria responsabilità, gli obiettivi che intende perseguire nell'arco dei sei mesi successivi al perfezionamento dell'acquisto.

In secondo luogo la norma impone al soggetto acquirente la *disclosure* delle modalità di finanziamento del *takeover* e di palesare se lo stesso configuri o meno un acquisto di concerto con altri soggetti, esplicitando altresì le proprie intenzioni in riferimento ad accordi e patti parasociali di

---

\* Università degli Studi di Roma "Tor Vergata" - danielasciullo@hotmail.it



cui esso sia eventualmente parte, fino a prevedere, in ottemperanza alle disposizioni in parola, che renda noto se intenda proporre l'integrazione o la revoca degli organi di gestione o di controllo dell'emittente.

L'onere posto in capo al dichiarante ne investe anche i propositi in merito all'acquisizione del controllo. Il *raider*, infatti, deve rivelare già al raggiungimento della prima soglia se abbia in programma la prosecuzione degli acquisiti delle azioni *target* o, comunque, se sia nelle sue determinazioni *esercitare un'influenza* sulla gestione della società bersaglio e, se sì, deve rendere edotti i destinatari della comunicazione della *strategia che intende adottare* e delle operazioni ad essa preordinate.

La dichiarazione così composta, infatti, deve essere trasmessa alla società partecipata e alla Consob entro dieci giorni, termine che decorre dalla data di acquisto delle partecipazioni ritenute rilevanti ai fini del nuovo comma 4-*bis*.

Il legislatore demanda alla Consob la funzione di dettagliare con proprio regolamento *il contenuto degli elementi della dichiarazione*, nonché le ipotesi in cui la stessa deve essere resa dai possessori di strumenti finanziari emessi dalla società a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opere o di servizi, che siano provvisti di diritti patrimoniali o amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti, anche nel caso in cui tali strumenti, diversi dalle azioni, siano stati assegnati dall'assemblea straordinaria ai dipendenti della società stessa ovvero della controllante (e, in tal caso, la normativa secondaria potrebbe trovarsi a dover effettuare una ponderazione del livello di partecipazione e delle peculiarità del soggetto dichiarante). Al regolatore è inoltre affidato l'incarico di dettare le disposizioni inerenti alla vigilanza sul contenuto delle dichiarazioni, sulle modalità con cui dovranno formulate e sui termini e le condizioni con cui dovranno formare oggetto di comunicazione al pubblico.

A corredo dell'impianto di norme, nel Decreto si specifica che, ferme le sanzioni comminate per i soggetti che pongano in essere condotte che integrino fattispecie manipolative dei mercati, le informazioni fornite devono essere modificate se nel termine di sei mesi dalla comunicazione della stessa sopravvengono mutamenti nelle intenzioni fondati su *circostanze oggettive sopravvenute*. Anche la circostanza della rettifica è a forma vincolata: all'obbligo, infatti, si adempie a mezzo di una *nuova dichiarazione motivata*, che deve essere oggetto di tempestiva trasmissione sia all'emittente sia alla Consob, e in riferimento alla quale devono essere assolti i



medesimi oneri pubblicitari. E a far data da tale nuova dichiarazione inizia a decorrere *ex novo* il termine di sei mesi in cui il corre l'obbligo di comunicazione delle intervenute modificazioni di intenti testé descritte.

Infine, sempre in forza della stessa modifica legislativa, alla violazione delle nuove prescrizioni viene esteso quanto già previsto per le altre comunicazioni imposte dallo stesso articolo: e cioè è espressamente disciplinata la sterilizzazione del diritto di voto per gli strumenti finanziari in relazione ai quali sia stata omessa la prescritta comunicazione e sono richiamate, in caso di inosservanza, le disposizioni in punto di sospensione del diritto di voto e di obbligo di alienazione delle partecipazioni eccedenti le soglie indicate nel corrente Tuf, nonché le sanzioni attualmente comminate per le violazioni in materia di informazione societaria e dei doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale.