



CONSOB, ultime novità – Versione Italiana

CONSOB, recent news – English Version

[// CONSOB prevede obblighi di informativa per alcune operazioni esenti da prospetto](#)

[// CONSOB provides information duties for offers exempt from the obligation to publish a prospectus](#)

// CONSOB prevede obblighi di informativa per alcune operazioni esenti da prospetto

La Consob, con la Comunicazione n. 13028158 del 4 aprile 2013 ha previsto nuovi obblighi di informativa per le operazioni di rafforzamento patrimoniale di valore inferiore a 5 milioni di euro e, quindi, esenti dall'obbligo di pubblicazione del prospetto (ex artt. 34-ter, comma 1, lett. c) e 57, comma 1, lett. l) del Regolamento Emittenti n. 11971/99).

L'Autorità di vigilanza ha constatato che nell'attuale contesto di difficoltà di reperimento di capitale sempre più spesso gli emittenti ricorrono ad operazioni di carattere straordinario non solo per esigenze di rafforzamento del patrimonio o di finanziamento degli investimenti, ma anche per finanziare la gestione corrente o nell'ambito di processi di risanamento aziendale di più ampia portata.

La Consob ha quindi stabilito che quando tali operazioni siano inserite in programmi di ristrutturazione di più ampia portata, gli emittenti debbano fornire al mercato un'adeguata informativa sull'effettiva situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'emittente o del gruppo di appartenenza, in modo tale da porre i risparmiatori sollecitati nelle condizioni di effettuare consapevoli scelte di investimento.

L'Autorità ha quindi stabilito che nelle assemblee di approvazione delle citate operazioni e nei comunicati *price sensitive* diffusi ad esito delle delibere assembleari o consiliari sia fornita un'adeguata informativa che presenti al mercato i profili rilevanti delle operazioni e le connessioni delle stesse con le altre azioni eventualmente programmate di risanamento aziendale (ad esempio accordi di ristrutturazione dei debiti).

Tra le tematiche in relazione alle quali la Consob richiede che gli emittenti informino il mercato si segnalano quelle inerenti (i) alla congruità dei proventi dell'offerta in rapporto al fabbisogno finanziario corrente dell'emittente, (ii) alle modalità di esecuzione di eventuali impegni di sottoscrizione e (iii) limitatamente ai casi in cui sussistono incertezze in ordine alla prospettiva della continuità aziendale, ai rischi connessi all'eventuale mancato buon esito dell'operazione medesima.

Nella Comunicazione vengono dettagliate le informazioni che deve contenere l' informativa:

- (i) la stima a data aggiornata del capitale circolante netto dell'emittente o del gruppo,
- (ii) la stima del fabbisogno finanziario netto dell'emittente o del gruppo, per i dodici mesi successivi al periodo di offerta, determinata senza tener conto dei proventi o degli effetti rivenienti dall'operazione
- (iii) la descrizione delle modalità di finanziamento del fabbisogno finanziario complessivo e se le risorse rivenienti dall'offerta fossero inferiori rispetto al complessivo fabbisogno finanziario corrente del gruppo, è altresì ritenuta utile la descrizione degli ulteriori interventi previsti/posti in essere per fronteggiare gli impegni a breve
- (iv) le destinazioni, per quanto possibile in ordine di priorità, dei proventi dell'operazione ulteriori rispetto a quella funzionale alla copertura del citato fabbisogno finanziario corrente, e
- (v) la descrizione dei principali termini e delle condizioni degli impegni di sottoscrizione eventualmente in essere, nonché delle modalità di esecuzione degli stessi.

Al configurarsi di due ipotesi: (1) le operazioni di rafforzamento patrimoniale di un valore poco inferiore alla soglia di esenzione e (2) le operazioni poste in essere da emittenti quotati i cui indici di deterioramento reddituale e finanziario segnalano un pericolo in merito alla prosecuzione dell'attività aziendale, in aggiunta alle suddette informazioni la Consob richiede che i seguenti elementi informativi siano forniti al mercato.

- (i) ove l'emittente stia definendo o sia sottoposto a procedure finalizzate alla gestione della crisi d'impresa (ad ed. piani di risanamento), informazioni relative all'obiettivo dell'operazione rispetto all'implementazione della procedura e ai tempi di esecuzione previsti,
- (ii) gli effetti dell'offerta sull'indebitamento finanziario netto dell'emittente o del gruppo, con evidenza dell'impatto sulla quota di esposizione a breve termine, nonché l'indicazione del rapporto debt/equity,
- (iii) la comunicazione dei rischi connessi all'eventuale mancato buon esito dell'operazione

in parola.

La Consob richiede infine che non solo le operazioni effettuate nell'ambito di processi di risanamento, ma anche tutte le operazioni (di valore inferiore alla soglia di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto) che concorrano con altre iniziative ed azioni a perseguire obiettivi ulteriori rispetto a quello del rafforzamento patrimoniale, vengano rappresentate con chiarezza al mercato, anche in rapporto con le suddette iniziative/azioni (ad es. un piano di integrazione aziendale volto ad un cambiamento sostanziale del business e/o degli assetti proprietari della società).

Al fine di assicurare al mercato le informazioni necessarie ad un'adeguata valutazione delle operazioni, l'emittente deve altresì garantire la tempestività nonché la sistematicità delle comunicazioni richieste, e deve inoltre fornire le suddette informazioni in modo puntuale, evitando dichiarazioni generiche o clausole di stile.

Per ulteriori informazioni contattare:

Paolo Bonolis

Partner

paolo.bonolis@cms-aacs.com

Maria Giovanna Pisani

Associate

mariagiovanna.pisani@cms-aacs.com

// CONSOB provides information duties for offers exempt from the obligation to publish a prospectus.

Consob, through the Communication n. 13028158 of 4 April 2013 (the "**Communication**"), has provided new information duties for offers of less than 5 million euros which are, therefore, exempted from publishing the prospectus (under article 34-ter(1), letter c) and article 57(1), letter l) of the Issuers Regulation no. 11971/99).

The Supervisory Authority has ascertained that the difficulties incurred by the issuers in retrieving capitals lead them to carry out extraordinary transactions, which not only aim at consolidating the value of corporate assets or finance new investments, but are also intended to support the day-to-day financial needs of the company or are therefore performed within wider debt restructuring procedures.

Consob has therefore established that if these transactions are part of a broader restructuring plan, the issuers must provide the market with adequate information on the actual economic and financial situation of the issuer itself (or of the group), in order to allow investors to make informed investment decisions.

In addition, the Authority has also determined that in both the meeting of approval of the relevant transactions and in every price sensitive communication released as a result of shareholders and board meeting resolutions, the market must be properly informed about the main aspects of the transactions and its possible connection with other scheduled restructuring plans (such as debt restructuring agreements).

Among the issues in relation to which Consob requires issuers to inform the market, the Communication mentions also those relating to: (i) the adequacy of the proceeds deriving from the offer in relation to the current financial need of the issuer, (ii) the procedures for the implementation of any commitment subscription and (iii) limited to cases where there is uncertainty regarding the business continuity, the risks related to the possible failure of the transaction.

The Communication indicates in detail the information that the disclosure shall contain:

- (i) the updated estimate of the net working capital of the issuer (or of the group),
- (ii) the estimated net funding need of the issuer (or of the group) in the twelve months following the offer period, without taking into account the proceeds or the effects deriving from the transaction,
- (iii) a description of the financing methods of the total funding need of the issuer (or of the group), and should the resources deriving from the offer be lower than the current total funding need of the group itself, it is also deemed useful to add a description of further actions planned to face the short-term commitments,
- (iv) the allocation, to be indicated possibly in order of priority, of the proceeds resulting from the transaction which are additional to the current financial needs, and
- (v) a description of the main terms and conditions of the underwriting commitments that may have existed, as well as the methods of execution of the same.

When the transaction (i) aims at increasing the asset value to an extent which is slightly less than the prospectus exemption threshold, and (ii) is carried out by listed issuers whose indices of financial and income deterioration present a risk related to the continuation of the business, in addition to the aforementioned information, Consob requires that the following additional information is provided to the market:

- (i) Should the issuer be subject to debt restructuring procedures, they must provide details relating to the purpose of the transaction with respect to the implementation of these procedures and the expected timing for implementation
- (ii) the effects of the offer on the issuer's (or the group's) net debt, with evidence of the impact on the short-term exposure, as well as an indication of the debt / equity ratio ,
- (iii) communication of the risks connected with the failure of the relevant transaction.

Finally, Consob requires that beside the debt restructuring operations, all transactions (of a value below the threshold for exemption from the obligation to publish a prospectus) that concur with other activities and actions to pursuing aims behind the strengthening of the value of corporate assets, must be clearly represented to the market, together with the above mentioned initiatives / actions (eg. a plan to integrate business intended to obtain a fundamental change of business and / or changes in the ownership of the company).

In order to provide the market with the information necessary for a proper assessment of the transaction, issuers shall also ensure that the information required is provided on time, regularly

and in detail, avoiding general statements or clauses of style.

For further information please contact:

Paolo Bonolis

Partner

paolo.bonolis@cms-aacs.com

Maria Giovanna Pisani

Associate

mariagiovanna.pisani@cms-aacs.com

Le opinioni ed informazioni contenute nella presente Newsletter hanno carattere esclusivamente divulgativo. Esse pertanto non possono considerarsi sufficienti ad adottare decisioni operative o l'assunzione di impegni di qualsiasi natura, né rappresentano l'espressione di un parere professionale. La Newsletter è proprietà di CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni.

The views and opinions expressed in CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni's Newsletter are meant to stimulate thought and discussion. They relate to circumstances prevailing at the date of its original publication and may not have been updated to reflect subsequent developments. CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni's Newsletter does not intend to constitute legal or professional advice. CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni's Newsletter is CMS property

CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni è membro di CMS, organizzazione internazionale di studi legali e tributari indipendenti. **Gli studi di CMS sono:** CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni (Italia); CMS Albiñana & Suárez de Lezo, S. L. P. (Spagna); CMS Bureau Francis Lefebvre S. E. L. A. F. A. (Francia); CMS Cameron McKenna LLP (Regno Unito); CMS DeBacker SCRL / CVBA (Belgio); CMS Derks Star Busmann N. V. (Paesi Bassi); CMS von Erlach Henrici Ltd (Svizzera); CMS Hasche Sigle, Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern (Germania); CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH (Austria) e CMS Rui Pena, Arnaut & Associados RL (Portogallo).

Uffici di CMS ed associati CMS nel mondo: Amsterdam, Berlino, Bruxelles, Lisbona, Londra, Madrid, Parigi, Roma, Vienna, Zurigo, Aberdeen, Algeri, Amburgo, Anversa, Barcellona, Belgrado, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Casablanca, Colonia, Dresda, Dubai, Duesseldorf, Edimburgo, Francoforte, Kiev, Lione, Lipsia, Lubiana, Lussemburgo, Milano, Monaco, Mosca, Pechino, Praga, Rio de Janeiro, Sarajevo, Siviglia, Shanghai, Sofia, Stoccarda, Strasburgo, Tirana, Utrecht, Varsavia e Zagabria.

www.cms-aacs.com

www.cmslegal.com

CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni is a member of CMS, an organization of independent

legal and tax firms. **CMS member firms are:** CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni (Italy);CMS Albiñana & Suárez de Lezo, S. L. P. (Spain);CMS Bureau Francis Lefebvre S. E. L. A. F. A. (France);CMS Cameron McKenna LLP (UK);CMS DeBacker SCRL / CVBA (Belgium);CMS Derks Star Busmann N. V. (The Netherlands);CMS von Erlach Henrici Ltd (Switzerland);CMS Hasche Sigle, Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern (Germany);CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH (Austria) andCMS Rui Pena, Arnaut & Associados RL (Portugal).

CMS offices and associated offices: Amsterdam, Berlin, Brussels, Lisbon, London, Madrid, Paris, Rome, Vienna, Zurich, Aberdeen, Algiers, Antwerp, Barcelona, Beijing, Belgrade, Bratislava, Bristol, Bucharest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dresden, Dubai, Duesseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Hamburg, Kyiv, Leipzig, Ljubljana, Luxembourg, Lyon, Milan, Moscow, Munich, Prague, Rio de Janeiro, Sarajevo, Seville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warsaw and Zagreb.

www.cms-aacs.com

www.cmslegal.com

Se non desiderate ricevere in futuro questa email [cliccare qui](#).

If you do not wish to receive any future e-mails [Click here](#)