



BonelliErede with Lombardi

Le operazioni di aumento di capitale in opzione

Gianfranco Veneziano e Daniele Minniti



28 Ottobre 2021



1. Documenti di offerta



1. Documenti di offerta

- **Prospetto informativo**
- **Documento di ammissione**
- **KID**

Prospetto informativo – obblighi ed esenzioni

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Obbligo** di redigere un prospetto di offerta al pubblico di titoli
- **Esenzioni di cui può avvalersi un emittente Euronext Growth Milan - esempi**
 - ❑ corrispettivo dell'offerta (inferiore a Euro 1.000.000 o compreso fra Euro 1.000.000 ed Euro 8.000.000), calcolato su un periodo di 12 mesi
 - ❑ offerta rivolta a investitori qualificati (es. aumenti in opzione nelle Sicaf riservate)
 - ❑ offerta di titoli rivolta a meno di 150 persone fisiche o giuridiche per Stato membro, diverse dagli investitori qualificati
 - ❑ cumulo delle esenzioni

Prospetto informativo – prospetti semplificati

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Prospetto per emissioni secondarie**

- in caso di **offerta pubblica di titoli** da parte di **emittenti i cui titoli siano ammessi alla negoziazione** in un mercato regolamentato o **in un mercato di crescita per le PMI continuativamente per almeno gli ultimi 18 mesi** e che **emettano titoli fungibili** con titoli esistenti emessi in precedenza
- **Semplificazioni per i prospetti equity – light disclosure:** (a) minori informazioni sulle attività aziendali; (b) informativa finanziaria sui 12 mesi antecedenti l’approvazione del prospetto; (c) informativa sul contesto normativo in cui opera l’emittente limitata a eventuali cambiamenti sostanziali a partire dal periodo coperto dall’ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato; (d) non sono richieste informazioni sulla struttura organizzativa, sul resoconto della situazione gestionale e finanziaria, sulle risorse finanziarie, su remunerazioni e benefici, sulla prassi del Consiglio di Amministrazione, sui dipendenti; (e) alleggerimento delle informazioni supplementari (non sono richieste informazioni su previsioni *anti-takeover* presenti nello Statuto sociale).

Prospetto informativo – prospetti semplificati

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Prospetto UE della ripresa** (fino al 31 dicembre 2022), introdotto dal **Regolamento (UE) 2021/337**
 - in caso di **offerta pubblica di titoli** da parte di **emittenti le cui azioni siano già negoziate in un mercato di crescita per le PMI continuativamente da almeno 18 mesi**, a condizione che sia stato **pubblicato un prospetto per l'offerta di tali azioni** e che emettano azioni fungibili con azioni esistenti emesse in precedenza.

Gli emittenti possono redigere un prospetto UE della ripresa **soltanto se il numero di azioni che intendono offrire rappresenta**, insieme al numero di azioni eventualmente già offerte attraverso un prospetto UE della ripresa in un periodo di 12 mesi, **non più del 150 % del numero di azioni già ammesse alla negoziazione su** un mercato regolamentato o su **un mercato di crescita per le PMI**, a seconda del caso, alla data di approvazione del prospetto UE della ripresa.

Prospetto informativo – prospetti semplificati

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Prospetto UE della ripresa**

- **Semplificazioni:**

- ❖ **Light *disclosure* rispetto all’informativa richiesta dal prospetto per le emissioni secondarie** ma sono richieste informazioni aggiuntive fra cui quelle relative agli impatti della pandemia
 - ❖ **Lunghezza ridotta: max. 30 facciate** (A4), non considerando la nota di sintesi (max. 2 facciate) e le informazioni incorporate mediante riferimento.
 - ❖ **Termini di approvazione: 7 giorni lavorativi** (anziché 10) decorrenti dalla data di ricezione della domanda di approvazione (salvo l’autorità informi l’emittente della necessità di modifiche o informazioni supplementari)

Prospetto informativo – prospetti semplificati

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Prospetto UE della ripresa**
 - **Specificità:**
 - ❖ **l'emittente deve informare l'autorità** competente **almeno 5 giorni lavorativi prima** della data prevista di presentazione della domanda di approvazione
 - ❖ **singolo documento**

Prospetto informativo – prospetti semplificati

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Prospetto UE per la crescita**

- In caso di **offerta pubblica di titoli**, i soggetti seguenti possono scegliere di redigere un prospetto UE della crescita in base al regime di informativa proporzionato di cui al presente articolo **purché non abbiano titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato**:
 - ❖ a) **PMI**
 - ❖ b) **emittenti, diversi dalle PMI, i cui titoli sono o saranno negoziati in un mercato di crescita per le PMI**, a condizione che tali emittenti abbiano una **capitalizzazione di borsa media inferiore a 500 000 000 EUR** sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili.

Prospetto informativo – prospetti semplificati

Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto)

- **Prospetto UE per la crescita**

- **Semplificazioni prospetti *equity – light disclosure regime in base a un regime informativo proporzionato***: (a) talune informazioni aggiuntive sono richieste solo a emittenti con capitalizzazione superiore a Euro 200 milioni (es. una valutazione equa ed equilibrata dei risultati ottenuti in passato dall'impresa; dichiarazione su capitalizzazione e indebitamento; (b) informativa finanziaria semplificata (informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile relative agli ultimi due esercizi).

Documento di ammissione

Un **ulteriore documento di ammissione sarà richiesto** all'emittente EGM **soltanto quando è richiesta l'ammissione di strumenti finanziari appartenenti ad una nuova categoria(*)**:

- *warrant* (si applicano in quanto compatibili, la sezione 4 dell'Allegato 11 e l'Allegato 18 del Regolamento Delegato UE 2019/980);
- e obbligazioni convertibili (si applicano in quanto compatibili, la sezione 4 dell'Allegato 14 e l'Allegato 18 del Regolamento Delegato UE 2019/980).

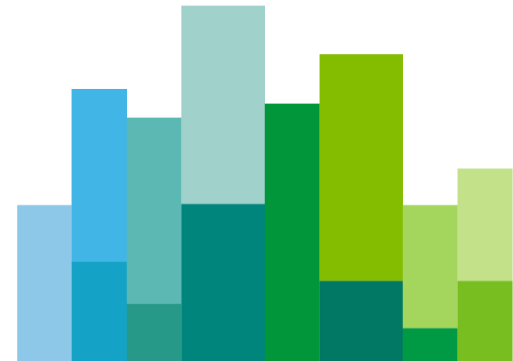
Se al momento dell'ammissione, è richiesto (o è predisposto su base volontaria) un prospetto informativo in base al Regolamento Prospetto, il prospetto viene utilizzato come documento di ammissione posto che questo presenti le informazioni previste alla Scheda Due, paragrafo(c) – (h) (Borsa Italiana non può esentare un emittente dalla normativa prospetto).

KID – Key Information Document

Regolamento (UE) n. 1286/2014

- **Predisposizione di un KID per i prodotti di investimento al dettaglio preassemblati (PRIIP)**
 - **Definizione di PRIIP: un investimento**, compresi strumenti emessi da società veicolo quali definite all'articolo 13, punto 26, della direttiva 2009/138/CE o società veicolo di cartolarizzazione quali definite all'articolo 4, paragrafo 1, lettera an), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, **nel quale, indipendentemente dalla forma giuridica dell'investimento stesso, l'importo dovuto all'investitore al dettaglio è soggetto a fluttuazioni a causa dell'esposizione ai valori di riferimento o al rendimento di uno o più attivi che non siano direttamente acquistati dall'investitore al dettaglio.**
 - **Diritti di opzione**
 - **Formato:** tre facciate di formato A4 quando stampate (simile alla nota di sintesi del prospetto)

2. Obblighi informativi imposti dal RE



2. Obblighi informativi imposti dal RE

- **Informativa preventiva a Borsa Italiana**

- **Obblighi informativi per operazioni straordinarie sul capitale**

Informativa preventiva a Borsa Italiana

L'Emittente EGM deve informare Borsa Italiana con congruo anticipo rispetto alla prevedibile data di esecuzione di ogni operazione sul capitale che abbia effetti sui diritti degli azionisti.

L'Emittente EGM deve informare immediatamente Borsa Italiana di ogni eventuale variazione rispetto a quanto comunicato.

Qualsiasi variazione riguardante gli strumenti finanziari EGM in emissione richiede che siano presi contatti con Borsa Italiana (ad esempio in tema di numero degli strumenti).

Se un emittente EGM sta svolgendo una qualunque operazione sul capitale o emette nuove azioni, il suo Euronext Growth Advisor deve contattare Borsa Italiana per concordare modalità e tempistica di esecuzione.

Informativa preventiva a Borsa Italiana

Ai fini dell'**ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari di nuova emissione fungibili con quelli già negoziati o di azioni di pari categoria e aventi le medesime caratteristiche di quelle già negoziate ad eccezione del godimento**, l'emittente – per il tramite dell'Euronext Growth Advisor - informa Borsa Italiana al più presto e comunque, **non appena intervenuta l'approvazione da parte dell'organo competente della delibera che autorizza l'emissione degli strumenti finanziari di nuova emissione**, specificando la sussistenza o meno dell'obbligo di pubblicare un prospetto (ed eventuali esenzioni).

Laddove sussista l'obbligo di pubblicare un prospetto o di mettere a disposizione un documento informativo dovrà essere indicata l'Autorità Competente per l'approvazione del prospetto, precisando in tale caso la tempistica della pubblicazione del prospetto o messa a disposizione del documento informativo.

L'emittente informa – per il tramite dell'Euronext Growth Advisor - inoltre Borsa Italiana delle caratteristiche e dell'ammontare degli strumenti finanziari di nuova emissione.

Informativa preventiva a Borsa Italiana

Aumenti in opzione (a pagamento o misti)

In occasione di operazioni di aumento misto o a pagamento del capitale sociale che prevedono l'offerta in opzione ai soci, gli **Emittenti EGM sono tenuti a prendere contatti con Borsa Italiana non appena intervenuta l'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente e, comunque, prima che vengano formalizzati i termini per l'esercizio del diritto di opzione**, al fine di verificare la tempistica prevista per l'esecuzione della operazione, nonché il conseguente calendario di trattazione dei diritti di opzione.

Obblighi informativi per operazioni straordinarie sul capitale

Termini dell'operazione

In occasione dell'esecuzione di operazioni straordinarie sul capitale l'emittente EGM comunica i termini dell'operazione e, ove previsto, l'intervenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo da parte dell'autorità competente, entro le ore 12.00 del secondo giorno di mercato aperto precedente l'avvio dell'operazione. Nel caso in cui le condizioni definitive dell'operazione sul capitale non siano note al momento di tale comunicazione, le stesse devono essere comunicate al più tardi entro il secondo giorno di mercato aperto precedente l'avvio dell'operazione.

Modifiche del capitale

Gli emittenti EGM, in occasione di modifiche del capitale sociale, **comunicano l'ammontare del capitale, il numero e le categorie di azioni in cui questo è suddiviso**, entro il giorno successivo:

- **al deposito presso il registro delle imprese dell'attestazione dell'aumento di capitale prevista** dagli articoli 2420-*bis*, comma 3, e **2444, comma 1, del Codice civile**

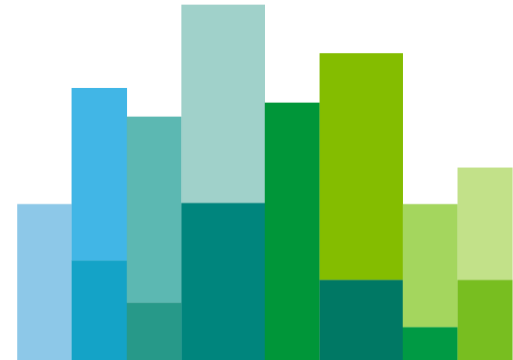
Obblighi informativi per operazioni straordinarie sul capitale

La comunicazione è effettuata entro cinque giorni dall' iscrizione presso il registro delle imprese:

- a) della delibera di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile o di riduzione del capitale per perdite;
- b) delle delibere dell'assemblea generale e dell'assemblea speciale che dispongono la conversione obbligatoria di azioni di una categoria in azioni di altra categoria.

Nelle altre ipotesi di variazione del capitale, la comunicazione è effettuata entro il giorno successivo al deposito, previsto dall'articolo 2436, comma 6, del codice civile, dell'atto costitutivo modificato.

3. Novità del Decreto Semplificazioni



3. Novità del Decreto Semplificazioni

- **Modifiche permanenti all'art. 2441 c.c.**
 - **Decreto Semplificazioni**
 - **Legge di Conversione**
- **C'è ancora spazio per il diritto di prelazione degli azionisti sull'inoptato?**

Modifiche permanenti all'art. 2441 c.c. – Decreto Semplificazioni

In data 16 luglio 2020, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il **Decreto Legge n. 76/2020** recante “*Misure urgenti per la semplificazione e l’innovazione digitale*”, che ha introdotto un insieme di misure (temporanee o permanenti) per facilitare la ripresa economica del Paese dopo l’emergenza Covid-19 (“**Decreto Semplificazioni**”).

L’art. 44 del Decreto Semplificazioni, rubricato “Misure a favore degli aumenti di capitale”, contiene alcune disposizioni volte a favorire il ricorso all’*equity* e, quindi, ad agevolare la ricapitalizzazione delle società italiane in un momento di crisi di liquidità delle imprese al fine di prevenire un eccessivo squilibrio tra patrimonio netto e indebitamento delle società.

L’art. 44, comma 4, del Decreto Semplificazioni ha introdotto le seguenti novità in tema di aumenti di capitale in opzione:

- previsione di un **termine minimo di 14 giorni** (anziché 15) **per l’esercizio** da parte dei soci **del diritto di opzione** sulle azioni di nuova emissione oggetto dell’aumento di capitale, **a decorrere dalla pubblicazione della relativa offerta sul sito internet della società** o, in mancanza, dall’iscrizione della relativa delibera nel registro delle imprese.

Modifiche permanenti all'art. 2441 c.c. – Decreto Semplificazioni

L'art. 44, comma 4, del Decreto Semplificazioni prevedeva inoltre:

- **l'eliminazione dell'obbligo per gli amministratori di offrire sul mercato regolamentato i diritti inoptati;** nonché
- **l'introduzione della possibilità per le società con azioni quotate sia su mercati regolamentati che su sistemi multilaterali di negoziazione di prevedere che il diritto di prelazione sulle azioni non optate dovesse essere esercitato contestualmente all'esercizio del diritto di opzione,** indicando il numero massimo di azioni sottoscritte.

Modifiche permanenti all'art. 2441 c.c. – Legge di Conversione

In data **14 settembre 2020** è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale la **legge 11 settembre 2020 n. 120** di conversione con modifiche del Decreto Semplificazioni ("**Legge di Conversione**").

La Legge di Conversione ha confermato la previsione di un termine minimo di 14 giorni (anziché 15) per l'esercizio da parte dei soci del diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione oggetto dell'aumento di capitale, a decorrere dalla pubblicazione della relativa offerta sul sito internet della società o, in mancanza, dall'iscrizione della relativa delibera nel registro delle imprese.

Rispetto al testo del Decreto Semplificazioni, la Legge di Conversione ha:

- **re-introdotto l'obbligo per gli amministratori di offrire sul mercato regolamentato i diritti di opzione non esercitati, estendendolo anche alle società con azioni negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione e riducendo da 5 (cinque) a 2 (due) sedute** la durata dell'obbligo degli amministratori di offrire i diritti di opzione rimasti inoptati sul mercato regolamentato (o sistema multilaterale di negoziazione) entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito per l'esercizio del diritto di opzione; e
- **soppresso il diritto di prelazione sull'inoptato** per le società con azioni quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione.

Modifiche permanenti all'art. 2441 c.c. – Legge di Conversione

Art. 2441 c.c.

Decreto Semplificazioni	Legge di Conversione
<p>2. L'offerta di opzione deve essere depositata per l'iscrizione presso l'ufficio del registro delle imprese e contestualmente resa nota mediante un avviso pubblicato sul sito internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione o, in mancanza, mediante deposito presso la sede della società. Per l'esercizio del diritto di opzione deve essere concesso un termine non inferiore a quattordici giorni dalla pubblicazione dell'offerta sul sito internet della società con le modalità sopra descritte, o, in mancanza, dall'iscrizione nel registro delle imprese.</p> <p>3. Coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nella sottoscrizione delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate. Se le azioni sono quotate in mercati regolamentati o negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione, la società può prevedere che il diritto di prelazione sulle azioni non optate debba essere esercitato contestualmente all'esercizio del diritto di opzione, indicando il numero massimo di azioni sottoscritte.</p>	<p>2. <i>Idem</i></p> <p>3. Coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate. Se le azioni sono quotate in mercati regolamentati o negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione, i diritti di opzione non esercitati devono essere offerti nel mercato regolamentato o nel sistema multilaterale di negoziazione dagli amministratori, per conto della società, entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito a norma del secondo comma, per almeno due sedute, salvo che i diritti di opzione siano già stati integralmente venduti.</p>

C'è ancora spazio per il diritto di prelazione degli azionisti sull'inoptato?

La Legge di Conversione del Decreto Semplificazioni ha soppresso il diritto di prelazione sull'inoptato per le società con azioni quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione.

Il diritto di prelazione sull'inoptato, pertanto, spetta unicamente agli azionisti di società con azioni non quotate.

Tuttavia, la delibera assembleare che approvi l'aumento di capitale in opzione può attribuire agli amministratori tutti i necessari poteri per procedere, nel caso di mancato integrale collocamento dei diritti di opzione non esercitati sul mercato regolamentato/sul sistema multilaterale di negoziazione, a un successivo collocamento delle azioni non sottoscritte presso soci o presso terzi.

Resta salva la possibilità, diffusa nella prassi, che un azionista o un terzo investitore rilasci un impegno di sottoscrizione per l'eventuale inoptato, da eseguire nel caso di mancato integrale collocamento dei diritti di opzione non esercitati.

Contatti

BonelliErede
with LOMBARDI

Gianfranco Veneziano

E-mail: gianfranco.veneziano@belex.com

Telefono: +39 02 771131

Daniele Minniti

E-mail: daniele.minniti@belex.com

Telefono: +39 02 771131

Sito internet: www.belex.com

