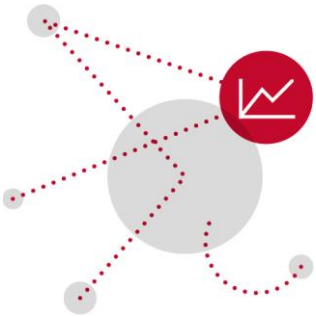
BonelliErede
with LOMBARDI

Focus Team Equity Capital Markets
3 Agosto 2020

"Decreto Semplificazioni" e società: principali novità in materia di aumenti di capitale

Focus Team Equity Capital Markets



Focus Team leader
Vittoria Giustiniani
vittoria.giustiniani@belex.com
Tel. +39-02-771131

1. Introduzione

Il Decreto Legge 16 luglio 2020, n. 76 recante "*misure urgenti per la semplificazione e l'innovazione digitale*" (il c.d. "*Decreto Semplificazioni*") ha introdotto una serie di previsioni volte a **favorire l'attuazione di operazioni di patrimonializzazione da parte delle società (quotate e non)**, riducendone gli adempimenti e introducendo misure di flessibilità finalizzate a semplificarne l'implementazione e agevolarne il successo.

In particolare, l'art. 44 del Decreto Semplificazioni contiene **sia misure di carattere transitorio ed emergenziale (in vigore sino al 30 aprile 2021) sia misure di carattere strutturale** destinate, pertanto, a restare in vigore anche a seguito della cessazione dell'emergenza sanitaria.

Le nuove misure ([1]) rappresentano la risposta del Governo per **far fronte all'esigenza**, resa ancor più attuale dagli effetti della pandemia da Covid-19, di **assicurare alle imprese** (anche quotate, su mercati regolamentati e non) **rapido accesso a nuova liquidità attraverso canali alternativi al debito**.

2. Misure strutturali in vigore anche a seguito della cessazione dell'emergenza sanitaria

Come anticipato, alcune misure introdotte dal Decreto Semplificazioni hanno carattere strutturale e pertanto sono destinate a rimanere in vigore anche al termine dell'emergenza sanitaria, quali:

Autori

Vittoria Giustiniani
vittoria.giustiniani@belex.com
Tel. +39-02-771131

Federica Munno
federica.munno@belex.com
Tel. +39-02-771131

([1]) Le nuove misure era state già introdotte nella versione del Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34 (il c.d. "*Decreto Rilancio*") approvata dal Consiglio dei Ministri in data 13 maggio 2020 poi espunte dal documento pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 19 maggio 2020 e quindi recuperate dal Decreto Semplificazioni. Per l'esame della bozza di "Decreto Rilancio" diffusa il 13 maggio 2020, nonché della relativa relazione illustrativa, si rinvia alla bozza diffusa dall'ANSA, il 13 maggio 2020, all'indirizzo: https://www.ansa.it/bannernews/notizie/breaking_news_eco/2020/05/10/-bozza-dl-rilancio-maxidecreto-con-258-articoli-_ac701192-97d6-4769-9e68-34e4979f5990.html. Per ulteriori approfondimenti, si rinvia al comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n. 45, disponibile al seguente indirizzo: *http://www.governo.it/it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-45/14602*.

This document is provided as a service to clients and other friends for educational purposes only. It should not be construed or relied on as legal advice or to create a lawyer-client relationship.

a. per **tutte le società per azioni (quotate e non)**: **riduzione** di un giorno del **termine** minimo per l'**esercizio** del **diritto di opzione** per la sottoscrizione di aumenti di capitale (da 15 a 14 giorni) (**art. 2441, comma 2, del codice civile**) ([2]);

b. per le sole **società con azioni ammesse alle negoziazioni** su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, eliminazione dell'obbligo di offrire esclusivamente sul mercato i diritti di opzione rimasti inoptati al termine dell'offerta, con conseguente possibilità dell'emittente di richiedere ai soci l'esercizio del diritto di prelazione sull'inoptato direttamente in sede di esercizio del diritto di opzione. Tale previsione è volta a **incentivare e anticipare alla fase dell'esercizio del diritto di opzione il *commitment* dei soci a coprire l'eventuale inoptato**, senza attendere (o comunque concorrere con) il comportamento del mercato e, in caso di copertura integrale dell'aumento di capitale da parte dei soci, consentendo all'emittente di pubblicare i risultati definitivi sull'aumento di capitale già a chiusura dell'offerta in opzione (**art. 2441, comma 3, del codice civile ?**) ([3]);

c. estensione **anche alle società con azioni ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione** (e non più solo quelle quotate su mercati regolamentati) della possibilità di effettuare aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, senza la necessità di ricorrere alla relazione degli amministratori che motivi la congruità del prezzo di emissione, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale (**art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile**) ([4]).

Con riferimento alle ipotesi di aumenti di capitale di cui al comma 4 dell'art. 2441 del codice civile è stato peraltro aggiunto un ultimo periodo nel comma in questione il quale prevede che "*Le ragioni dell'esclusione o della limitazione* [NdR: *del diritto di opzione*] *devono risultare da apposita relazione degli amministratori, depositata presso la sede sociale e pubblicata sul sito internet della società entro il termine della convocazione dell'assemblea, salvo*

([2]) *Cfr.* art. 44, comma 4, del Decreto Semplificazioni.

([3]) *Cfr.* art. 44, comma 4, del Decreto Semplificazioni.

([4]) *Cfr.* art. 44, comma 4, del Decreto Semplificazioni.

This document is provided as a service to clients and other friends for educational purposes only.
It should not be construed or relied on as legal advice or to create a lawyer-client relationship.

quanto previsto dalle leggi speciali", peraltro senza operare distinzioni tra aumenti di capitale in natura o in denaro ([5]). In altre parole, a fronte di un'estensione dell'ambito soggettivo di applicazione di tale norma - che consente maggiore flessibilità nella realizzazione di aumenti di capitale riservati - sembrano essere stati inseriti obblighi informativi ulteriori rispetto alla precedente formulazione della norma. Ad una prima analisi si rileva come la portata di tale previsione andrà valutata caso per caso, tra l'altro, a seconda della natura dell'aumento di capitale interessato (in natura o in denaro), anche a fini di coordinamento con quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, del codice civile ([6]).

3. Misure di carattere temporaneo ed emergenziale

Il Decreto Semplificazioni ha inoltre introdotto alcune misure temporanee strettamente connesse alla situazione emergenziale che, ad oggi, è previsto rimangano in vigore fino al 30 aprile 2021, quali:

A) Deroga ai *quorum* assembleari per l'approvazione di aumenti di capitale per tutte le società (quotate e non)

Per tutte le società (quotate e no) viene **derogato** il ***quorum* deliberativo** rafforzato dei 2/3 del capitale rappresentato in assemblea per **talune tipologie** di **aumenti di capitale**. La deroga trova applicazione **a condizione** che sia **rappresentata** in assemblea **almeno la metà** del **capitale sociale** ([7]).
Per espressa previsione del Decreto Semplificazioni, ciò trova applicazione **anche qualora** lo statuto sociale preveda ***quorum* deliberativi** pari o superiori a quello legale ([8]).

In particolare, il Decreto Semplificazioni prevede che - in presenza di almeno la metà del capitale sociale (***quorum* costitutivo**) ([9]) - potranno essere adottate con il voto favorevole della maggioranza del capitale

---

([5]) *Cfr.* art. 44, comma 4, del Decreto Semplificazioni.

([6]) Infatti l'art. 2441, comma 6, del Codice Civile esclude espressamente gli aumenti di capitale in esame dal novero delle operazioni che richiedono la predisposizione di una relazione da parte degli amministratori che illustri le ragioni dell'esclusione o della limitazione del diritto di opzione.

([7]) *Cfr.* art. 44, comma 1, del Decreto Semplificazioni.

([8]) *Cfr.* art. 44, comma 2, del Decreto Semplificazioni.

([9]) *Cfr.* art. 44, comma 1, del Decreto Semplificazioni.

This document is provided as a service to clients and other friends for educational purposes only.
It should not be construed or relied on as legal advice or to create a lawyer-client relationship.

rappresentato ([10]) (***quorum* deliberativo**) le delibere aventi a oggetto le seguenti materie:

(a) aumenti di capitale con nuovi conferimenti in natura o di crediti, ai sensi degli artt. 2440 e 2441 del codice civile ([11]);

(b) introduzione nello statuto sociale della clausola di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile come modificato dal Decreto Semplificazioni medesimo (si veda il precedente punto 2.c) ([12]);

(c) attribuzione agli amministratori della facoltà di aumentare il capitale, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile ([13]).

B) Deroghe alle previsioni in materia di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione *ex* art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile per le sole società quotate

Per le sole società con azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione viene **innalzato** il **limite percentuale** per deliberare **aumenti di capitale** con **esclusione** del **diritto di opzione**, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, **anche in mancanza** di espressa previsione statutaria, e vengono **dimezzati** i **termini** di convocazione della relativa assemblea.

Pertanto, la deroga – strumentale alla realizzazione di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione per favorire l'ingresso, in particolare, di investitori finanziari - si articola nei seguenti principali aspetti:

a) sotto il profilo oggettivo:

(i) il **limite quantitativo** degli **aumenti di capitale** con **esclusione** del **diritto di opzione** *ex* art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile è **innalzato** dall'attuale 10% al **20%** del capitale sociale preesistente (o del numero di azioni già emesse, in caso di azioni prive di indicazione del valore nominale) ([14]).
Tale limite coincide, peraltro, con quello previsto dal Regolamento Prospetti (Regolamento UE 2017/1129 del 14 giugno 2017) ai fini

---

([10]) *Cfr.* art. 44, comma 2, del Decreto Semplificazioni.

([11]) *Cfr.* art. 44, comma 1, del Decreto Semplificazioni.

([12]) *Cfr.* art. 44, comma 1, del Decreto Semplificazioni.

([13]) *Cfr.* art. 44, comma 1, del Decreto Semplificazioni.

([14]) *Cfr.* art. 44, comma 3, del Decreto Semplificazioni.

This document is provided as a service to clients and other friends for educational purposes only.
It should not be construed or relied on as legal advice or to create a lawyer-client relationship.

dell'esenzione dalla pubblicazione di un prospetto informativo per l'ammissione a negoziazione delle azioni di nuova emissione.
Il **combinato disposto** delle due norme **consente** pertanto alle società quotate, **entro il limite del 20%** del capitale preesistente, di **effettuare aumenti di capitale riservati** ad un solo soggetto **senza** che gli amministratori debbano esprimersi sulla congruità del prezzo di emissione **e in esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto per l'ammissione a negoziazione delle azioni di nuova emissione**. Ciò rende più accessibili operazioni di patrimonializzazione rivolte a investitori finanziari, siano esse in forma puramente *equity* oppure di emissione di prestiti convertibili (facilitando l'implementazione dell'aumento di capitale sottostante); e

(ii) l'**esecuzione** degli aumenti di capitale "agevolati" che precedono è **ammessa** anche in **mancanza** di espressa **clausola statutaria** (fermo restando che, qualora la società intendesse introdurre una clausola *ad hoc*, si applicherebbe il *quorum* assembleare semplificato di cui al precedente paragrafo 3.A) ([15]); e

b) sotto il profilo procedimentale:

i termini di convocazione dell'assemblea sono **ridotti della metà**, passando pertanto da 30 a **15 giorni** per le società con azioni ammesse alle negoziazioni su mercati regolamentati.

Il Decreto Semplificazioni non prevede alcun riferimento ai termini per la documentazione che le società quotate devono mettere a disposizione ai sensi dell' art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile e degli artt. 125-*ter* e 158 del TUF: ovverosia (i) la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione ([16]) e (ii) la relazione della società di revisione sulla corrispondenza tra il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni e il valore di mercato delle azioni già emesse. In proposito: sulla base di una lettura sistematica delle norme e tenuto altresì conto della natura straordinaria/emergenziale della previsione sul dimezzamento dei termini di convocazione dell'assemblea, ci pare di poter concludere che sia idoneo e sufficiente che i materiali informativi pre-assembleari siano messi a disposizione del pubblico contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione, in modo da dare agli azionisti e al mercato più tempo possibile per valutare il patrimonio informativo messo a disposizione e *al più tardi* entro il termine dimezzato di convocazione dell'assemblea di 15 giorni anteriori alla data della stessa.

([15]) *Cfr.* art. 44, comma 3, del Decreto Semplificazioni.

([16]) In precedenza non prevista e introdotta propria dal Decreto Semplificazioni (*cfr.* il punto 2.c.).

This document is provided as a service to clients and other friends for educational purposes only.
It should not be construed or relied on as legal advice or to create a lawyer-client relationship.

Focus Team Equity Capital Markets

Il Focus Team è una costellazione di competenze in diversi ambiti di attività con focus sull'*equity capital markets*.

Vittoria Giustiniani
Societario

Mauro Cusmai
Societario

Carlo Montagna
Societario

Barbara Napolitano
Societario

Alessandra Piersimoni
Societario

Silvia Romanelli
Societario

Alberto Saravalle
Societario

Gianfranco Veneziano
Societario

Federico Vermicelli
Societario

Elisabetta Bellini
Societario

Alessandro Capogrosso
Societario

Federica Munno
Societario

Riccardo Salerno
Societario

This document is provided as a service to clients and other friends for educational purposes only.
It should not be construed or relied on as legal advice or to create a lawyer-client relationship.