



A CH-3003 Berna
SFI

Ai destinatari
secondo elenco separato

Berna, 24 gennaio 2011

Modifica della legge sulle borse (abusi di mercato e reati borsistici)
Invito a partecipare all'indagine conoscitiva concernente l'art. 32 cpv. 4 LBVM

Gentili signore e signori,

dal 13 gennaio 2010 al 30 aprile 2010 il Consiglio federale ha effettuato una procedura di consultazione concernente la modifica della legge sulle borse (reati borsistici e abusi di mercato). Nel suo parere in merito alla procedura di consultazione la Commissione delle offerte pubbliche di acquisto ha tra l'altro constatato che il pagamento di un premio di controllo non sarebbe più giustificato e ha annunciato di presentare un dossier in vista della revisione dell'art. 32 cpv. 4 della legge sulle borse (LBVM; RS 954.1). Il dossier ci è pervenuto a fine 2010.

L'art. 32 cpv. 1 LBVM prevede che l'azionista che supera il valore limite del 33 1/3 per cento dei diritti di voto deve presentare un'offerta pubblica di acquisto relativa a tutti i titoli di partecipazione di questa società quotati in borsa. Lo scopo dell'obbligo di presentare un'offerta è di tutelare gli azionisti di minoranza da un cambio di controllo per loro pregiudizievole. Essi devono ottenere una possibilità di uscita a un prezzo adeguato. Secondo l'art. 32 cpv. 4 LBVM il prezzo offerto deve corrispondere almeno al corso in borsa e non deve essere inferiore di oltre il 25 per cento al prezzo più elevato pagato nel corso degli ultimi 12 mesi dall'offerente per titoli di partecipazione della società mirata. Ne consegue che prima della pubblicazione della propria offerta pubblica di acquisto l'offerente può pagare agli azionisti principali soltanto in misura limitata per le loro azioni un prezzo superiore a quello che offre agli azionisti di minoranza nella sua offerta pubblica di acquisto. Il legislatore ha giustificato per l'essenziale l'ammissibilità di questo prezzo superiore, il cosiddetto premio di controllo, con il fatto che dal profilo economico il valore di una partecipazione predominante è superiore a quello di singoli titoli di partecipazione.

La Commissione delle offerte pubbliche di acquisto ritiene in sintesi che la possibilità di pagamento di un premio di controllo sia un fatto unico nel confronto europeo e violi il principio dell'uguaglianza di trattamento degli azionisti valido nella legislazione in materia di offerte pubbliche di acquisto. Nella prassi tale possibilità ha per conseguenza che in molti casi l'offerta pubblica di acquisto sia garantita di fatto dall'acquisto preliminare di una posizione di maggioranza. Il lancio successivo dell'offerta servirebbe unicamente all'acquisto delle posizioni residue, rispettivamente assurgerebbe a esercizio obbligatorio nel cui ambito al pubblico di azionisti verrebbe offerto in maniera poco soddisfacente un prezzo minore. La Commissione delle offerte pubbliche di acquisto osserva inoltre che il pubblico e il Parlamento hanno criticato la possibilità di pagamento di un premio di controllo in occasione dell'offerta pubblica di acquisto della Quadrant SA nel 2009. Per questi motivi la Commissione delle offerte pubbliche di acquisto propone l'abrogazione o perlomeno una limitazione della possibilità di pagamento di un premio di controllo.

Per una motivazione dettagliata e le proposte concrete di adeguamento dell'art. 32 cpv. 4 LBVM rinviamo all'allegato Memorandum del 21 gennaio 2011 della Commissione delle offerte pubbliche di acquisto.

Per poter valutare se esista un interesse pubblico alla modifica dell'art. 32 cpv. 4 LBVM o se essa debba essere inserita nella revisione in corso della legge sulle borse, vi invitiamo a esprimere il vostro parere sulle proposte della Commissione delle offerte pubbliche di acquisto entro il **24 febbraio 2011**.

Vogliate inviare il vostro parere via e-mail a: recht@sif.admin.ch.

Con i migliori saluti.



Michael Ambühl
Segretario di Stato

Allegati:

- Elenco dei destinatari dell'indagine conoscitiva
- Memorandum del 21 gennaio 2011 della Commissione delle offerte pubbliche di acquisto (disponibile solo in tedesco)