



Circolare COPA n. 1: Programmi di riacquisto

Del 26 febbraio 2010

Le offerte pubbliche di acquisto lanciate da un emittente (**offerente**) a un prezzo fisso sui propri titoli di partecipazione quotati in borsa (**titoli di partecipazione**) costituiscono offerte pubbliche di acquisto ai sensi dell'art. 2, lett. e, della Legge federale sulle borse e il commercio dei valori mobiliari (**LBVM**). Rientrano in questa categoria anche i programmi pubblici mediante i quali un emittente riacquista i propri titoli tramite l'emissione di opzioni put o a prezzi di mercato. Tali transazioni (definite collettivamente **programmi di riacquisto**) sottostanno alle disposizioni della sezione 5 della LBVM, all'Ordinanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari sulle borse e il commercio di valori mobiliari (**OBVM-FINMA**) e all'Ordinanza commissionale sulle offerte pubbliche di acquisto (**O-COPA**). [1]

Sulla base dell'art. 4, cpv. 2, dell'O-COPA, la presente circolare stabilisce le condizioni e le direttive per l'esonero dei programmi di riacquisto dall'applicazione delle norme ordinarie del diritto sulle acquisizioni. [2]

La procedura di notifica (cap. 5.2) si applica ai programmi di riacquisto che soddisfano pienamente le condizioni e le direttive di cui ai capitoli 1-4 della presente circolare *. Negli altri casi la Commissione delle OPA è chiamata a emettere una decisione (cap. 5.3). [3]

Nel caso in cui un programma di riacquisto venga esonerato ai sensi della procedura di notifica, la presente circolare subentra alle norme ordinarie del diritto sulle acquisizioni. Laddove, invece, la Commissione emetta una decisione, essa ha la facoltà di prescindere dalle condizioni e direttive contenute nella presente circolare e può assoggettare – in tutto o in parte – il programma di riacquisto alle norme ordinarie del diritto sulle acquisizioni. [4]

1. Condizioni comuni a tutti i programmi di riacquisto

Lo o gli scopi del programma di riacquisto devono essere formulati con precisione e completezza. [5]

Il programma di riacquisto riguarda tutte le categorie di titoli di partecipazione quotati dell'offerente. [6]

L'esecuzione del programma di riacquisto non incide significativamente sul controllo cui è sottoposto l'offerente. [7]



Il volume del programma di riacquisto non supera il 10% del capitale, né dei diritti di voto iscritti nel registro di commercio. [8]

Il volume del programma di riacquisto non supera il 20% della quota negoziabile del titolo di partecipazione (**free float**) calcolato alla data della presentazione della richiesta secondo le disposizioni della borsa su cui sono quotati i titoli di partecipazione. [9]

L'esecuzione del programma di riacquisto non causa la riduzione del free float al di sotto dei livelli minimi di quotazione previsti dalle disposizioni delle borse su cui sono quotati i titoli. [10]

—

2. Direttive comuni a tutti i programmi di riacquisto

Il rapporto tra i prezzi offerti per le diverse categorie di titoli di partecipazione deve essere adeguato. [11]

L'offerente non può acquistare al di fuori del programma i titoli di partecipazione oggetto dello stesso per lo scopo o gli scopi comunicati. Sono consentiti invece acquisti per altri scopi, che devono essere comunicati ogni cinque giorni borsistici. Anche le vendite di titoli di partecipazione oggetto del programma di riacquisto devono essere comunicate ogni cinque giorni borsistici. Trova inoltre applicazione il capitolo 8 dell'O-COPA. [12]

L'offerente non può annunciare pubblicamente programmi di riacquisto, acquistare titoli di partecipazione o emettere opzioni put (**periodi di blackout**) nei seguenti casi: [13]

- a) per tutto il tempo in cui omette di comunicare un dato che, secondo le disposizioni della borsa sulla quale sono quotati i titoli di partecipazione, può influenzare l'andamento dei corsi; [14]
- b) durante i dieci giorni borsistici precedenti l'annuncio dei risultati finanziari ai mezzi di comunicazione; [15]
- c) se sono passati più di nove mesi dal giorno di riferimento dell'ultima chiusura consolidata pubblicata. [16]

L'esonero di un programma di riacquisto non dispensa l'offerente dall'ottemperare alle disposizioni del Codice delle obbligazioni Spetta al consiglio d'amministrazione dell'offerente vigilare sull'osservanza di tale obbligo. In linea generale, la Commissione delle OPA non controlla il rispetto dell'art. 659 CO. [17]

—
—



3. Offerte a prezzo fisso e programmi di riacquisto tramite l'emissione di opzioni put

3.1 Ulteriori condizioni

L'offerta non può essere soggetta a condizioni. [18]

L'offerta deve durare almeno dieci giorni borsistici. [19]

3.2. Ulteriori direttive

Se l'offerente non è in grado di soddisfare tutte le dichiarazioni di accettazione, è tenuto a prenderle in considerazione proporzionalmente. [20]

Se, nel corso del programma di riacquisto, l'offerente acquista titoli di partecipazione a un prezzo superiore a quello dell'offerta, lo stesso prezzo deve essere corrisposto a tutti i destinatari dell'offerta. [21]

L'offerente conferma alla Commissione delle OPA l'ottemperanza alle direttive di cui alle cifre a margine 11-16, 20 e 21 non oltre il terzo giorno borsistico successivo alla chiusura del programma di riacquisto. [22]

—

4. Programmi di riacquisto a prezzo di mercato

4.1 Ulteriori condizioni

La durata del programma di riacquisto non può superare i tre anni. [23]

4.2. Ulteriori direttive

L'offerente può acquistare titoli di partecipazione oggetto del programma di riacquisto anche in periodo di *blackout* quando – prima dell'inizio del programma stesso – ne abbia affidato l'esecuzione a una banca o a un commerciante di valori mobiliari che decide date, volumi e prezzi nell'ambito dei parametri stabiliti dall'offerente e senza lasciarsi influenzare dall'offerente o da informazioni riservate su quest'ultimo. I parametri vengono stabiliti dall'offerente prima del lancio del programma di riacquisto e al di fuori di periodi di *blackout* e possono essere modificati una sola volta al mese, ma non durante il periodo di *blackout*. [24]

L'offerente ha la facoltà di sospendere in qualsiasi momento il programma di riacquisto, la cui ripresa non può avvenire nel corso di un periodo di *blackout*. [25]

—
—
—



Concluso il programma di riacquisto, comunque una volta l'anno, l'offerente incarica una società di audit (ai sensi dell'art. 25 LBVM) di confermare l'ottemperanza alle direttive di cui alle cifre a margine 24 e 25. In particolare, la conferma è tenuta a specificare periodi e circostanze in cui è stato sospeso il programma di riacquisto nonché le date in cui quest'ultimo è stato eventualmente modificato. [26]

Se l'offerente è una banca o un commerciante di valori mobiliari, il programma di riacquisto può essere attuato ai sensi delle cifre a margine 24 e 25 se si utilizza un'unità di negoziazione protetta da barriere informative (*chinese walls*). L'ottemperanza a questa direttiva viene controllata da una società di audit nel quadro dell'audit prudenziale di cui all'art. 17 dell'Ordinanza del 15 ottobre 2008 sugli audit dei mercati finanziari. [27]

Se il programma di riacquisto si riferisce a più categorie di titoli di partecipazione, l'offerente è tenuto a fornire contemporaneamente il corso di acquisto per ciascuna categoria. [28]

Ogni giorno borsistico l'offerente può acquistare tramite la linea di trattazione ordinaria titoli di partecipazione per un massimo del 25% del volume complessivo negoziato in borsa tramite detta linea in quel determinato giorno o nel giorno precedente. [29]

Le transazioni fuori borsa (**bloc trades**) sono consentite se previste dalle disposizioni della borsa su cui sono quotati i titoli di partecipazione, a condizione però che il loro prezzo non superi l'ultimo corrisposto od offerto in borsa da un soggetto indipendente dall'offerente. Il limite del 25% del volume giornaliero ai sensi della cifra a margine 29 non è applicabile alle transazioni in blocco.. [30]

L'offerente non può conferire alla borsa ordini di acquisto durante l'asta di apertura e di chiusura, né durante aste successive allo *stop trading*. Possono però essere eseguiti gli ordini di acquisto conferiti prima dello *stop trading*.. [31]

Se i riacquisti vengono effettuati tramite una linea di negoziazione che consente esclusivamente all'offerente (o esclusivamente alla banca o al commerciante di valori mobiliari cui è stata affidata l'esecuzione del programma di riacquisto) di immettere corsi di acquisto nel registro degli ordini (**linea di trattazione separata**), il prezzo così offerto può superare solo del 5% l'ultimo corso della linea ordinaria o l'ultimo prezzo su di essa offerto. Se tale limite viene superato nell'ambito di una determinata transazione, l'offerente è tenuto a informarne immediatamente la Commissione delle OPA e a fornire le necessarie indicazioni. [32]



Ogni cinque giorni borsistici l'offerente comunica gli acquisti di titoli di partecipazione effettuati nel quadro del programma di riacquisto. Le bloc trades sono da comunicare ogni giorno. In merito, si applica peraltro il capitolo 8 dell'O-COPA. L'obbligo di notifica decade se tutti i riacquisti vengono effettuati tramite una linea di trattazione separata. [33]

Le cifre a margine 13-16, 29- 31 e 33 non si applicano all'attività di negoziazione ordinaria espletata da banche o commercianti di valori mobiliari con titoli di partecipazione propri. [34]

L'offerente conferma alla Commissione delle OPA l'ottemperanza alle direttive di cui alle cifre a margine 12-16. [35]

La banca ovvero il commerciante in valori mobiliari cui è stata affidata l'esecuzione del programma di riacquisto conferma alla Commissione delle OPA l'ottemperanza alle direttive di cui alle cifre a margine 11 e 28-33. [36]

Le conferme di cui alle cifre a margine 35 e 36 devono essere consegnate non oltre il terzo giorno borsistico successivo alla scadenza del programma di riacquisto, ma almeno una volta l'anno. [37]

—

5. Procedura

5.1 Esonero generale

I programmi di riacquisto che non superano né il 2% del capitale, né i diritti di voto dell'offerente sono esonerati dall'ottemperanza alle disposizioni sulle offerte pubbliche di acquisto; tale tipo di programmi di riacquisto è consentito una sola volta nell'ambito dello stesso esercizio finanziario. La Commissione delle OPA deve essere informata non oltre la data dell'annuncio del programma di riacquisto. [38]

5.2 Procedura di notifica

Se il programma di riacquisto non rientra nell'esonero generale (cap. 5.1) si applica la procedura di notifica, a condizione tuttavia che il programma soddisfi le condizioni e le direttive di cui ai precedenti capitoli 1-4 *. [39]

L'offerente notifica alla Commissione delle OPA il programma di riacquisto almeno cinque giorni borsistici prima della prevista pubblicazione della relativa inserzione sui mezzi di comunicazione servendosi del modulo "Meldung eines [40]

—

—



Rückkaufprogramms”^{**} e allegandovi la bozza del testo dell’inserzione di riacquisto, in tedesco e in francese.

Il segretariato della Commissione delle OPA effettua un esame sommario nell’arco di tre giorni borsistici dalla ricezione di detti documenti e, se considera che i requisiti sono stati soddisfatti, conferma di aver preso atto del programma di riacquisto e attesta che non è necessaria alcuna decisione della Commissione delle OPA. [41]

L’esame di un programma di riacquisto nell’ambito della procedura di notifica prevede la corresponsione di una tassa pari allo 0,5 per mille dell’importo complessivo dell’offerta, ma non superiore a CHF 20 000. [42]

5.3 Decisione della Commissione delle OPA

Nei casi in cui un programma di riacquisto non possa beneficiare dell’esonero generale (cap. 5.1) o di esonero ai sensi della procedura di notifica (cap. 5.2), spetta alla Commissione delle OPA pronunciarsi con una decisione *ad hoc*. [43]

In tal caso l’offerente deve presentare richiesta integrativa del modulo “Meldung eines Rückkaufprogramms”, nella quale è tenuto a motivare, in particolare, i punti che divergono dalle disposizioni della presente circolare. La richiesta deve essere presentata alla Commissione delle OPA almeno 20 giorni borsistici prima del lancio del programma di riacquisto. [44]

La Commissione delle OPA può derogare alle condizioni e alle direttive della presente circolare e, se necessario, assoggetta in tutto o in parte il programma di riacquisto alle vigenti disposizioni ordinarie per le offerte pubbliche di acquisto. [45]

Il lancio del programma di riacquisto può avvenire solo dopo dieci giorni borsistici dalla pubblicazione della decisione. [46]

In merito, si applica peraltro il capitolo 12 della O-COPA. [47]

5.4 Pubblicazione del programma di riacquisto

L’offerente rende noto il programma di riacquisto pubblicando un’inserzione sul proprio sito Internet, dove resterà per tutta la durata del programma. Tale inserzione deve pervenire lo stesso giorno alla Commissione delle OPA e almeno a due primari mezzi di comunicazione elettronici operanti nella pubblicazione di informazioni di borsa (**provider di informazioni finanziarie**) al più tardi 90 minuti prima dell’apertura della borsa su cui sono quotati i titoli di partecipazione. La Commissione delle OPA riporta a sua volta l’inserzione sul proprio sito Internet. [48]



Il contenuto minimo dell'inserzione di riacquisto è previsto dal modulo "Meldung eines Rückkaufprogramms". Tuttavia, la Commissione delle OPA ha facoltà di richiedere ulteriori informazioni. [49]

L'inserzione deve essere redatta in tedesco e in francese. [50]

5.5. Modifica del programma di riacquisto

Qualsiasi modifica del programma di riacquisto – compresa quella relativa allo scopo – deve essere inoltrata alla Commissione delle OPA mediante richiesta motivata. La modifica può essere vagliata ai sensi della procedura di notifica qualora integri i necessari presupposti. Negli altri casi la decisione spetta alla Commissione delle OPA. [51]

Dopo la verifica deve essere pubblicata un'inserzione ai sensi della cifra a margine 48 e segg. [52]

5.6. Chiusura del programma di riacquisto

Il giorno borsistico successivo alla chiusura del programma di riacquisto, l'offerente pubblica sul proprio sito Internet il numero dei titoli di partecipazione riacquistati per ciascuna categoria e lo comunica altresì alla Commissione delle OPA e almeno a due provider di informazioni finanziarie. La Commissione delle OPA pubblica quindi questa informazione sul proprio sito Internet. [53]

5.7. Disposizione transitoria

La presente circolare si applica ai programmi di riacquisto per i quali è stato richiesto l'esonero dopo il 31 maggio 2010. [54]

A decorrere dal 1° giugno 2010 le cifre a margine 12 e 33 relative alla comunicazione delle transazioni si applicano a tutti i programmi di riacquisto in atto. [55]

L'offerente può richiedere l'applicazione anticipata della presente circolare. [56]

La Comunicazione n. 1 della Commissione delle OPA del 28 marzo 2000 concernente il riacquisto di titoli di partecipazione viene abrogata. [57]

—

* Correzione formale dal 23 marzo 2010

** Il modulo è disponibile unicamente in tedesco e in francese