

CAMERA DEI DEPUTATI ^{N. 3345}

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

VALIANTE, AZZARO, ALLOCCA, LOSPINOSO SEVERINI

Presentata il 19 dicembre 1974

Disciplina delle offerte pubbliche di acquisto o di cambio di azioni o di obbligazioni convertibili in azioni

ONOREVOLI COLLEGHI! — 1. — Nel decorso 1974 il clamoroso « caso Bastogi » determinò grande interesse per il fenomeno delle « offerte pubbliche d'acquisto » (OPA) di titoli azionari. Si rilevò, allora, la carenza, in Italia, non solo di qualsiasi disciplina legislativa, ma pure di qualsiasi complesso di regole di comportamento all'osservanza delle quali la Borsa condizionasse un'eventuale collaborazione.

A quest'ultima lacuna cercò allora di porre rimedio il comitato direttivo degli agenti di cambio della Borsa valori di Milano, elaborando un « codice di comportamento », che apparve particolarmente ben fatto e conforme a quanto si praticava nella maggior parte dei paesi dove vigono discipline borsistiche in tema di OPA.

Tuttavia il « codice » in questione era un atto privo di valore cogente, e la cui efficacia, pertanto, rimaneva legata esclusivamente alla eventualità che l'acquirente chiedesse la collaborazione della Borsa valori di Milano. Inoltre — e soprattutto — da quel « codice » esula qualsiasi possibilità di tutela di interessi pubblici e di rispetto di piani pro-

grammatici nazionali, essendo esclusivamente ispirato ad una volontà di tutela dell'azionista e della « lealtà » della « competizione » che si apre con il lancio di un'OPA.

Questa situazione convinse allora il proponente ed altri colleghi a presentare (V legislatura) una apposita proposta di legge (la n. 3872) per stabilire una disciplina legislativa, sia pure molto elastica, che consentisse l'intervento di organismi pubblici per una valutazione discrezionale « di merito », ossia non relativa soltanto alla « correttezza » formale dell'offerta, ma pure alla sua utilità per l'economia del paese.

La proposta non ebbe seguito, anche per la sopravvenuta anticipata fine della legislatura.

Ora l'esigenza appare nuovamente rilevante, specialmente per l'imponente acquisto di azioni di società di interesse nazionale realizzatosi o comunque tentato all'estero. Tali avvenimenti fanno ritenere che il nostro paese possa essere ugualmente interessato.

Appare, perciò, opportuno definire legislativamente le condizioni perché all'offerta di acquisto si possa addivenire, senza conse-

guenze negative per l'economia nazionale, e ovviando a possibili abusi e, soprattutto, alla protezione incondizionata di « gruppi di comando ».

2. — L'articolo 18, *sub* articolo 1, della legge 7 giugno 1974, n. 216, ha introdotto nell'ordinamento italiano la prima norma che si riferisca alle offerte pubbliche d'acquisto di titoli azionari e di obbligazioni convertibili. Tale norma, peraltro, non contiene che una previsione generica del fenomeno, limitandosi a sancire un obbligo di informazione e dando alla Commissione nazionale per le società e la borsa soltanto una facoltà di stabilire i modi in cui l'offerta deve essere resa pubblica. Se a ciò si aggiunge che l'omissione delle comunicazioni alla Commissione e l'inosservanza delle prescrizioni da essa stabilite comportano solo una sanzione di carattere penale, peraltro irrisoria, emerge chiaramente quanto sia indispensabile e urgente una regolamentazione analitica e puntuale del fenomeno delle offerte pubbliche d'acquisto, allo scopo di evitare che un mercato così delicato e instabile possa essere nuovamente sconvolto da iniziative non sottoposte a severi controlli preventivi.

Si ritiene, altresì, di dover proporre una disciplina autonoma delle offerte pubbliche d'acquisto e di cambio, distinguendole così dalle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione, le quali presentano problemi affatto diversi.

Occorre, infatti, avere presente che il fenomeno delle offerte pubbliche d'acquisto può costituire un fattore di pungolo per l'iniziativa economica, impedendo un placido immobilismo; la sola possibilità, invero, che possa essere lanciata una OPA - specie se con certe modalità (ad esempio: chiusura delle quotazioni ufficiali del titolo) - può essere sufficiente ad imporre al gruppo che controlla una società autodisciplina e spinta dinamica, fungendo da deterrente contro certe politiche, che si risolvono in un sostanziale disprezzo per gli azionisti esclusi dal controllo e in un pericoloso calo delle quotazioni del titolo. L'OPA, inoltre, può favorire giustamente un ricambio dei gruppi di comando e consentire un'equilibrata « mobilità » delle strutture tecnocratiche del paese.

L'inserimento nel sistema di una disciplina delle offerte pubbliche d'acquisto, pertanto, sembra opportuno, anche perché tende a restituire agli azionisti la possibilità di trovarsi, in determinati momenti, a giocare un ruolo decisivo per le sorti della società.

3. — La presente proposta di legge si differenzia da quella presentata nella passata legislatura, sia perché tiene conto dell'istituzione della Commissione nazionale per la società e la borsa, e quindi non prevede più la costituzione dell'apposito comitato di sorveglianza sulle OPA; sia perché disciplina in maniera più analitica il procedimento, tenendo conto delle esperienze e delle normative straniere di questi ultimi tre anni.

Le caratteristiche peculiari della disciplina che si propone consistono:

a) nella sottoposizione di qualsiasi offerta pubblica d'acquisto o di cambio all'autorizzazione preventiva della Consob: con ciò innovando alla frettolosa e insoddisfacente previsione dell'articolo 18, *sub* articolo 1 della legge n. 216;

b) nella soddisfazione dell'esigenza di tutelare i risparmiatori contro una pernicioso costante del mondo economico italiano, qual è l'anonimato sotto il quale si celano i fenomeni delle scalate e della circolazione delle partecipazioni azionarie in genere. La proposta (articoli 1 e 2) prevede che sia rivelata l'identità dell'offerente e che siano comunicati tutti i dati relativi alle partecipazioni di cui l'offerente stesso dispone, in proprio e attraverso società controllanti, controllate e collegate;

c) nella predisposizione di un sistema di garanzie sulla serietà dell'offerta, articolato nella indicazione degli strumenti finanziari messi a disposizione e nella necessità che l'offerente sia affiancato da uno o più istituti di credito, quali garanti delle obbligazioni derivanti dalle OPA;

d) nella previsione esplicita della irrevocabilità (con conseguente inefficacia di clausole contrarie), sia dell'offerta (articolo 3), sia delle accettazioni (articolo 18);

e) nel rilievo dato alla parità di trattamento degli azionisti e obbligazionisti i cui titoli sono oggetto di offerta pubblica: da tale principio si dipartono una serie di coerenti disposizioni che tendono a impedire un trattamento preferenziale, anche sotto il profilo delle informazioni, di coloro che godono di particolari posizioni (articoli 5, 8, 22 e seguenti);

f) nella disciplina parzialmente differenziata a seconda che i titoli oggetto dell'offerta siano o no quotati in borsa.

4. — Una menzione particolare meritano le disposizioni contenute negli articoli 4 e 5. Il primo, tenendo conto di un'inversione di

tendenza testimoniata dalle esperienze dei paesi dove le OPA sono diffuse, consente il lancio di offerte minoritarie, ossia rivolte all'acquisizione di una partecipazione non necessariamente di maggioranza, ponendo un limite minimo, rispettivamente del 10 e 20 per cento, a seconda che i titoli siano o no quotati in borsa.

Il secondo chiarisce che l'OPA può riguardare qualsiasi categoria di azioni, sempre nel rispetto del fondamentale principio della parità di trattamento.

Sembra inutile indugiare nel commento degli articoli concernenti il controllo sull'offerta (articoli 10, 11, 16, 18 e 19). È solo importante sottolineare che l'approvazione della presente proposta consentirebbe alla Commissione di espletare più agevolmente i propri compiti, attraverso la puntuale elenca-

zione delle modalità del controllo stesso. Sono altresì regolate (articoli 12, 13, 14 e 15) le offerte concorrenti.

5. — Il principio che ha informato le disposizioni di carattere penale è quello di rendere evidente la gravità dei reati connessi alla pubblica fede del risparmio, che, purtroppo, il legislatore italiano (e le criticate norme della legge n. 216 ne sono una prova) non sembra fin qui aver sufficientemente tutelato. Se il fenomeno delle OPA può costituire un fattore di pungolo per l'iniziativa economica e per il risparmio in genere, è altresì necessario che tali operazioni siano sottoposte a controlli adeguati, e, in caso di inosservanza delle norme, a sanzioni che non sia possibile previamente calcolare nel costo dell'operazione.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

Nessuna offerta pubblica d'acquisto o di cambio di azioni o di obbligazioni convertibili in azioni è valida se non è autorizzata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa.

Per ottenere l'autorizzazione dev'essere presentata una richiesta scritta nella quale siano indicati:

a) l'identità dell'offerente e, se si tratta di offerente straniero, il domicilio eletto in Italia;

b) il tipo e il quantitativo dei titoli richiesti;

c) il termine di efficacia dell'offerta;

d) il corrispettivo unitario offerto, in denaro o titoli, ovvero in denaro e titoli;

e) le modalità di accettazione dell'offerta e di pagamento del corrispettivo;

f) il valore nominale dei titoli dei quali l'offerente, o società controllanti, controllate o collegate, ha già la proprietà, il possesso, l'usufrutto o il pegno;

g) gli strumenti finanziari messi a disposizione per l'adempimento delle obbligazioni derivanti dall'offerta e gli istituti di credito che garantiscono tale adempimento;

h) tutte le clausole relative alle ipotesi in cui le accettazioni complessive dell'offerta siano superiori o inferiori al quantitativo richiesto, formulate in modo da garantire in ogni caso la parità di trattamento per tutti gli azionisti e obbligazionisti portatori dei titoli ai quali l'offerta si riferisce;

i) gli strumenti di informazione attraverso i quali si intende rendere pubblica l'offerta e le modalità per consentire al pubblico l'integrale conoscenza di tutta la documentazione inerente all'offerta.

ART. 2.

La richiesta di cui all'articolo 1 dev'essere sottoscritta dall'offerente e dall'istituto o dagli istituti di credito che garantiscono l'adempimento delle obbligazioni derivanti dall'offerta.

Essa dev'essere accompagnata: a) da una relazione nella quale siano esposti i motivi che hanno determinato l'offerta, gli scopi che con questa si intendono conseguire, nonché

le ragioni che giustificano il corrispettivo offerto; *b*) da una analitica descrizione di tutte le partecipazioni dell'offerente, di società controllanti, controllate o collegate, aggiornate a una data non superiore a un mese precedente la richiesta di cui all'articolo 1.

ART. 3.

L'offerta è irrevocabile, salvo quanto disposto dall'articolo 13 per l'ipotesi di offerte concorrenti.

Ogni clausola contraria è nulla.

ART. 4.

L'offerta deve riguardare un quantitativo di titoli idoneo a consentire l'acquisizione di una partecipazione minima rispettivamente del 10 per cento del capitale sociale o del prestito obbligazionario della società emittente, se si tratta di società con azioni quotate in borsa, e del 20 per cento negli altri casi, qualunque sia il numero di titoli dei quali l'offerente abbia già la proprietà, il possesso, l'usufrutto o il pegno.

È nulla l'offerta pubblica rivolta all'acquisto di una percentuale di titoli inferiore a quelle indicate nel comma precedente.

È tuttavia consentito all'offerente, il quale dimostri all'atto della richiesta di cui all'articolo 1 di possedere il 50 per cento del capitale sociale della società emittente, anche tramite società controllate, di acquistare mediante offerta pubblica qualsiasi quantitativo di titoli.

L'offerente, il quale abbia conseguito, anche tramite società controllate, la proprietà, il possesso, l'usufrutto o il pegno del 90 per cento delle azioni della società emittente è obbligato ad acquistare il rimanente 10 per cento alle stesse condizioni dell'ultima offerta pubblica entro i termini fissati dalla Commissione nazionale per le società e la borsa.

ART. 5.

L'offerta pubblica può riguardare qualsiasi categoria di azioni.

L'offerta dev'essere rivolta a parità di condizioni a tutti gli azionisti di una stessa categoria, o a tutti i titolari di obbligazioni convertibili della società emittente.

Se vi sono più categorie di titoli, l'offerta può essere limitata solo ad una o ad alcune categorie, salvo il disposto dell'articolo precedente.

ART. 6.

L'offerta pubblica deve avere una durata non inferiore a trenta e non superiore a quarantacinque giorni, salvo il disposto dell'articolo 14 in caso di offerte concorrenti.

Se oggetto dell'offerta sono titoli quotati in borsa, le modalità e le scadenze tecniche dovranno essere fissate in relazione al calendario in borsa.

Se i titoli depositati al termine della scadenza dell'offerta non raggiungono il quantitativo richiesto, l'offerta è priva di efficacia. L'offerente può tuttavia riservarsi, al momento della pubblicazione dell'offerta, un termine non superiore a cinque giorni decorrente dalla pubblicazione dei risultati dell'offerta, per dichiarare se intende acquistare ugualmente i titoli depositati.

Se i titoli depositati al termine dell'offerta superano il quantitativo richiesto, e l'offerente non dichiara di acquistarli tutti entro il termine indicato dal comma precedente, l'eccedenza sarà restituita proporzionalmente ai depositanti.

ART. 7.

Ricevuta la richiesta di cui all'articolo 1, la Commissione nazionale per le società e la borsa deve pronunciarsi sull'autorizzazione all'offerta entro dieci giorni.

La mancata pronuncia entro il termine indicato equivale a divieto di pubblicazione dell'offerta.

La Commissione può esigere dal richiedente e dagli istituti bancari che ne garantiscono l'adempimento tutte le notizie e tutte le garanzie che essa giudica necessarie. Tale richiesta dovrà pervenire ai destinatari entro il termine stabilito dal primo comma. In questa ipotesi il termine di cui al primo comma decorre dalla presentazione della documentazione o della garanzia supplementare.

Se la Commissione autorizza l'offerta, questa deve essere pubblicata, nei modi stabiliti, entro cinque giorni. Entro lo stesso termine la Commissione pubblica un proprio avviso contenente tutte le indicazioni di cui all'articolo 1.

Dopo la pubblicazione, e fino al termine di efficacia dell'offerta, i documenti depositati presso la Commissione possono essere consultati da chiunque.

Durante lo stesso periodo non possono essere autorizzate offerte pubbliche che abbiano per oggetto azioni od obbligazioni convertibili emesse dall'offerente.

ART. 8.

Entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'offerta, gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società o ente offerente devono dichiarare per iscritto alla Commissione i titoli oggetto dell'offerta da loro posseduti, specificando quelli acquistati nei sei mesi anteriori alla pubblicazione.

Entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'offerta, gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società emittente devono dichiarare per iscritto alla Commissione i titoli oggetto dell'offerta da loro posseduti nel giorno in cui l'offerta è stata resa pubblica. Gli stessi soggetti devono dare immediata notizia alla Commissione di qualsiasi contrattazione da loro effettuata sui titoli medesimi dal giorno della pubblicazione dell'offerta fino al termine di sei mesi successivo alla pubblicazione del risultato.

Durante il periodo di efficacia dell'offerta e, se questa ha avuto esito positivo, fino a sei mesi dopo la pubblicazione del risultato, gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società emittente non possono alienare i titoli oggetto dell'offerta da loro posseduti per un corrispettivo superiore a quello dell'offerta pubblica. Se è convenuto un corrispettivo superiore la clausola è nulla e il corrispettivo è dovuto soltanto nella misura corrispondente a quella dell'offerta pubblica.

ART. 9.

L'autorizzazione può essere revocata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, con provvedimento motivato, soltanto per ragioni di eccezionale gravità.

La revoca è senza effetto se non è resa pubblica prima del quinto giorno antecedente alla scadenza del termine fissato per l'accettazione dell'offerta o, se oggetto dell'offerta sono titoli quotati in borsa, prima del terzo giorno di borsa aperta antecedente alla scadenza stessa.

ART. 10.

La Commissione nazionale per le società e la borsa controlla lo svolgimento dell'offerta e può assumere ogni provvedimento idoneo a garantirne la regolare attuazione.

La Commissione può deliberare in ogni momento, fin dalla presentazione della richiesta di cui all'articolo 1, la sospensione totale o parziale delle quotazioni presso le borse valori dei titoli oggetto dell'offerta; può altresì limitare o vietare le negoziazioni dei titoli tramite banche.

Dalla pubblicazione dell'offerta fino alla sua scadenza sono in ogni caso sospese le contrattazioni a opzione o a premio. Durante lo stesso periodo la percentuale di copertura per le operazioni a termine scadenti dopo la pubblicazione dell'offerta è portata al 100 per cento, eccezion fatta per gli ordini a termine rappresentanti la contropartita di operazioni a termine fermo o condizionali concluse prima della pubblicazione.

ART. 11.

La Commissione nazionale per le società e la borsa può autorizzare una sola volta l'aumento del corrispettivo offerto, a condizione che tale aumento non sia inferiore al 5 per cento.

La richiesta di aumento deve indicare gli strumenti finanziari messi a disposizione per l'aumento stesso e dev'essere sottoscritta dall'istituto o dagli istituti bancari che garantiscono il relativo adempimento.

L'offerta di aumento dev'essere pubblicata nelle stesse forme previste per l'offerta originaria.

L'offerta di aumento è priva di efficacia se non è pubblicata almeno dieci giorni prima della scadenza del termine dell'offerta o, se oggetto dell'offerta sono titoli quotati in borsa, prima del terzo giorno di borsa aperta antecedente alla scadenza stessa.

L'aumento del corrispettivo si estende di diritto a tutti i titoli già depositati.

ART. 12.

La Commissione nazionale per le società e la borsa può autorizzare la pubblicazione di offerte concorrenti con quella originaria.

L'offerta concorrente è priva di efficacia se non è pubblicata almeno dieci giorni prima della scadenza del termine dell'offerta originaria o, se si tratta di titoli quotati in borsa, prima del quinto giorno di borsa aperta antecedente alla scadenza stessa.

L'offerta concorrente non può essere autorizzata se è rivolta all'acquisto di un quantitativo di titoli inferiore a quello dell'offerta originaria.

L'offerta concorrente può essere autorizzata soltanto se il corrispettivo offerto sia superiore almeno del 5 per cento rispetto al corrispettivo dell'offerta originaria.

ART. 13.

Dal giorno di pubblicazione dell'offerta concorrente tutte le accettazioni relative all'offerta originaria sono revocabili.

ART. 14.

La Commissione nazionale per le società e la borsa deve, nell'ipotesi di autorizzazione di una o più offerte concorrenti, disporre che il termine di durata delle offerte sia, per tutte, quello dell'ultima offerta autorizzata.

Il provvedimento della Commissione è pubblicato nelle stesse forme delle offerte.

Entro tre giorni da tale pubblicazione, i promotori delle offerte i cui termini di scadenza siano stati prorogati, hanno facoltà di pubblicare nelle stesse forme una dichiarazione con la quale mantengono inalterato il termine originario.

ART. 15.

Nel caso in cui sia stata pubblicata un'offerta concorrente, l'offerente originario può essere autorizzato ad aumentare il corrispettivo offerto, a condizione che l'aumento non sia inferiore al 5 per cento rispetto al corrispettivo proposto dall'offerente concorrente, e che il quantitativo di titoli non sia inferiore a quello richiesto dal concorrente.

L'offerta di aumento è disciplinata dai commi secondo, terzo, quarto e quinto dell'articolo 11.

Dal giorno della pubblicazione dell'offerta di aumento, tutte le accettazioni relative all'offerta concorrente sono revocabili.

Dopo la pubblicazione dell'offerta di aumento dell'offerente originario non possono essere autorizzate altre offerte concorrenti, né offerte d'aumento del corrispettivo da parte di chiunque.

ART. 16.

Prima dell'autorizzazione della Commissione nazionale per le società e la borsa, e prima della pubblicazione dell'offerta, ai richiedenti è fatto divieto di divulgare, con qualsiasi mezzo, notizie relative all'offerta.

Dopo la pubblicazione di ogni offerta che abbia per oggetto i titoli da essa emessi, la società emittente ha facoltà di pubblicare un comunicato, il cui testo dev'essere approvato dalla Commissione, nel quale sia esposto ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta, nonché la propria valutazione al riguardo.

Dopo la pubblicazione dell'offerta, e per tutto il periodo di durata di questa, è fatto divieto di effettuare contrattazioni, anche per interposta persona, sui titoli oggetto della medesima:

a) all'offerente, alle società che lo controllano, che ne sono controllate o che sono con esso collegate;

b) agli amministratori, ai direttori generali e ai sindaci dei soggetti indicati nella lettera a);

c) alla società emittente dei titoli che formano oggetto dell'offerta, nonché alle società controllanti, controllate e collegate;

d) agli amministratori, ai direttori generali e ai sindaci dei soggetti indicati nella lettera c).

La disposizione del comma precedente si applica alle contrattazioni, sui titoli oggetto dell'offerta, effettuate per proprio conto dagli istituti bancari che hanno garantito l'adempimento dell'offerente.

ART. 17.

Dopo la pubblicazione dell'offerta e per tutta la durata di questa è fatto divieto alla società emittente dei titoli che ne formano oggetto di deliberare modificazioni dell'atto costitutivo e dello statuto.

Le deliberazioni prese in violazione del comma precedente sono nulle.

Gli amministratori devono astenersi dal compiere atti, comunque idonei a modificare la consistenza e la composizione del patrimonio sociale, che non rientrino nell'ordinaria amministrazione.

Le disposizioni dei commi precedenti si applicano anche all'offerente se si tratta di offerta pubblica anche parzialmente di cambio e se i titoli offerti in corrispettivo sono emessi dallo stesso offerente.

ART. 18.

Le accettazioni dell'offerta sono irrevocabili, salvo quanto disposto dagli articoli 13 e 15.

Ogni clausola contraria all'irrevocabilità si considera non apposta.

Le accettazioni devono pervenire alle persone e agli enti indicati nella pubblicazione dell'offerta entro il termine stabilito. Esse sono efficaci soltanto se sono accompagnate dal deposito dei titoli.

Le persone e gli enti incaricati di ricevere le accettazioni devono comunicare giornalmente alla Commissione nazionale per le società e la borsa l'ammontare dei titoli depositati. La Commissione dispone giornalmente la pubblicazione dei dati raccolti.

ART. 19.

L'ammontare globale delle accettazioni pervenute in termine dev'essere pubblicato, a cura della Commissione nazionale per le società e la borsa, entro cinque giorni o, se i titoli oggetto dell'offerta sono quotati in borsa, entro due giorni di borsa aperta successivi al termine dell'offerta.

Entro i successivi cinque giorni l'offerente deve rendere pubbliche, nelle stesse forme dell'offerta, le proprie decisioni riguardo alle ipotesi in cui le accettazioni siano state inferiori o superiori al quantitativo richiesto.

La mancata pubblicazione della dichiarazione di cui al comma precedente ha i seguenti effetti: *a)* se le accettazioni sono state inferiori alla richiesta, l'offerta perde ogni efficacia; *b)* se le accettazioni sono state superiori, l'offerta ha efficacia soltanto per il quantitativo richiesto.

ART. 20.

(Disposizioni penali).

Chiunque pubblici un'offerta d'acquisto o di cambio di azioni o di obbligazioni convertibili in azioni senza esserne stato autorizzato dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, o a condizioni diverse da quelle autorizzate dalla Commissione medesima è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da trenta milioni a cento milioni di lire.

La condanna importa la pubblicazione della sentenza e l'interdizione dai pubblici uffici.

ART. 21.

Chiunque divulghi notizie concernenti un'offerta pubblica d'acquisto o di cambio di azioni o di obbligazioni convertibili, prima che l'offerta stessa sia stata autorizzata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa e pubblicata, è punito, se il fatto non costituisce più grave reato, con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

ART. 22.

Gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società emittente dei titoli oggetto di un'offerta pubblica, l'offerente o, se si tratta di società o altro ente, gli amministratori, i direttori generali e i sindaci di questi, nonché gli amministratori, direttori generali e sindaci delle società controllanti, controllate o collegate con l'emittente e con l'offerente, i quali effettuino anche per interposta persona contrattazioni sui titoli dell'offerta dalla pubblicazione di questa fino alla sua scadenza sono puniti con la reclusione fino a tre anni e con la multa da trenta milioni a cento milioni di lire.

La condanna importa la pubblicazione della sentenza e l'interdizione dai pubblici uffici.

ART. 23.

Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci della società o ente offerente, i quali non dichiarino per iscritto alla Commissione nazionale per le società e la borsa, entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'offerta, i titoli oggetto dell'offerta medesima da loro posseduti, specificando quelli acquistati nei sei mesi anteriori alla pubblicazione, sono puniti con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

La pena detentiva non si applica se la dichiarazione di cui al primo comma perviene alla Commissione entro la data di scadenza dell'offerta pubblica.

ART. 24.

Gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società emittente dei titoli che formano oggetto di un'offerta pubblica

autorizzata, i quali non dichiarino per iscritto alla Commissione nazionale per le società e la borsa, entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'offerta, i titoli oggetto di questa da loro posseduti nel giorno della pubblicazione dell'offerta stessa, sono puniti con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

La pena detentiva non si applica se la dichiarazione di cui al primo comma perviene alla Commissione entro la data di scadenza dell'offerta pubblica.

ART. 25.

Gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società emittente dei titoli che formano oggetto di un'offerta pubblica autorizzata, i quali non diano immediata notizia alla Commissione nazionale per le società e la borsa di qualsiasi contrattazione da loro effettuata sui titoli medesimi dal giorno della pubblicazione dell'offerta fino a sei mesi successivi alla pubblicazione del risultato, sono puniti con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

ART. 26.

Gli amministratori, i direttori generali e i sindaci della società emittente dei titoli che formano oggetto di un'offerta pubblica autorizzata, i quali, durante il periodo di efficacia dell'offerta medesima e, se questa ha avuto esito positivo, fino a sei mesi dopo la pubblicazione del risultato, abbiano alienato i titoli oggetto dell'offerta da loro posseduti per un corrispettivo superiore a quello dell'offerta pubblica, sono puniti con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

ART. 27.

Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci della società o ente offerente, nonché l'offerente stesso (se è persona fisica) i quali abbiano effettuato contrattazioni anche per interposta persona sui titoli che formano oggetto dell'offerta pubblica d'acquisto o di cambio nei sei mesi anteriori alla pubblicazione di questa, e non ne abbiano dato notizia alla Commissione nazionale per le so-

cietà e la borsa, sono puniti con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

ART. 28.

Gli amministratori della società emittente dei titoli che formano oggetto dell'offerta i quali, durante il periodo di efficacia dell'offerta stessa, compiano atti, comunque idonei a modificare la consistenza e la composizione del patrimonio sociale, che non rientrino nell'ordinaria amministrazione, sono puniti con la reclusione fino a un anno e con la multa da dieci milioni a trenta milioni di lire.

La disposizione si applica anche agli amministratori della società o dell'ente offerente quando si tratta di offerta pubblica anche parzialmente di cambio e i titoli offerti in corrispettivo sono emessi dallo stesso offerente.