

Comunicazione n. DEM/10082474 del 7-10-2010

Inviata all'avv. ... e p.c. alla società Luxottica Group spa

Oggetto: Luxottica spa - quesito relativo alla sussistenza di un obbligo di OPA in caso di riassetto societario della controllante Delfin sarl

Con nota ..., l'avv. ..., in nome e per conto del cav. Leonardo Del Vecchio, ha rappresentato alla Consob un progetto allo studio di ridefinizione degli assetti societari di Delfin S.à.r.l., società di diritto lussemburghese (di seguito, anche "Delfin" o "la Società"). Delfin controlla Luxottica, società quotata alla Borsa italiana ed allo NYSE, essendo titolare di una partecipazione del 67,833% del capitale della stessa.

In particolare, nel quesito si rappresenta che il capitale sociale di Delfin, pari a nominali euro 520.929 .950, attualmente è costituito da 20.037.198 quote ordinarie e da 800.000 certificati di quote di partecipazioni privilegiate del valore nominale di 25 euro ciascuna. Delfin è controllata dal dott. Leonardo Del Vecchio che è titolare dell'1,72% del capitale sociale in piena proprietà e di diritti di usufrutto con diritto di voto sulla restante parte, avendo donato la nuda proprietà ai suoi sei figli, ciascuno per una quota pari al 16,38% del capitale sociale.

A fronte di tale assetto proprietario, l'operazione prospettata prevede la costituzione di una Fondazione di diritto olandese, Delfin I, e l'ingresso della stessa nel capitale sociale di Delfin.

Delfin I sarà costituita dal dott. Del Vecchio con una dotazione iniziale di euro otto milioni. Successivamente, il dott. Del Vecchio donerà la nuda proprietà, riservandosi l'usufrutto, della quasi totalità dei certificati di deposito ai sei figli o a entità a questi ultimi facenti capo, in parti uguali fra loro (1/6 ciascuno), mantenendone una parte in piena proprietà. Al riguardo, nel quesito si osserva che: (i) la Fondazione sarà partecipata dagli attuali soci di Delfin; (ii) l'assetto partecipativo della Fondazione riprodurrà esattamente l'attuale composizione societaria di Delfin, posto che il dott. Del Vecchio sarà titolare del diritto di usufrutto sui certificati posseduti per la nuda proprietà dai suoi figli.

La Fondazione, di cui sono allegati al quesito l'atto costitutivo ed il regolamento di amministrazione, sarà gestita, dapprima, dal dott. Del Vecchio che, in qualità di "*Single Board Member*", avrà tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. Alla sua dipartita verrà a costituirsi un Consiglio composto dai membri che lo stesso dott. Del Vecchio avrà provveduto preventivamente a nominare con atto notarile. Del Consiglio faranno parte i tre figli maggiorenni del dott. Del Vecchio ed i figli minorenni, ma solo al compimento della maggiore età. *Medio tempore* questi ultimi saranno sostituiti da "*Temporary Board Member*", anch'essi nominati dal dott. Del Vecchio. L'atto costitutivo di Delfin I prevede, infine, un meccanismo di auto cooptazione per la sostituzione dei membri del Consiglio nominati dal dott. Del Vecchio.

In una successiva nota ..., è stata manifestata la volontà di costituire *a latere* di Delfin I, altre due fondazioni di diritto olandese, Delfin II e Delfin III, alle quali verrebbe intestata la nuda proprietà dei certificati emessi da Delfin I di spettanza dei figli minori del dott. Del Vecchio. A loro volta, dette Fondazioni emetterebbero i certificati a favore del dott. Del Vecchio, il quale li donerebbe per la nuda proprietà ai figli minori.

Come indicato negli atti costitutivi, allegati alla nota da ultimo citata, Delfin II e Delfin III avrebbero compiti: di amministrazione dei certificati emessi da Delfin I, di esercizio del diritto di voto e degli altri diritti ad essi connessi, di incasso dei dividendi e di diligente e prudente gestione e

amministrazione degli stessi e di ogni altra utilità nell'esclusivo interesse dei figli minori del dott. Del Vecchio. Inoltre, viene precisato che entrambe le Fondazioni *"esercit[ano] i diritti collegati ai Certificati di Deposito e alle Quote in modo tale che siano salvaguardati nella misura massima possibile gli interessi dei Detentori di DR¹, della Fondazione I, della Società e di ogni altro soggetto interessato"* e soprattutto che *"non intend[ono] realizzare utili per proprio conto e a proprio rischio"*.

Ciascuna di dette Fondazioni verrebbe amministrata da un Consigliere Unico nominato dal dott. Del Vecchio e, successivamente, dai rappresentati legali dei suoi figli minori.

Come indicato nel quesito, l'ingresso di Delfin I in Delfin avverrà a seguito di una operazione di riduzione e di aumento del capitale sociale della stessa.

La prima operazione sarà attuata mediante la riduzione del valore nominale delle attuali quote ordinarie e dei certificati di quote di partecipazioni privilegiate di Delfin, da 25 euro a 0,10 euro ciascuna; il capitale sociale, quindi, diminuirà da 520.929.950 euro a 2.083.719,80 euro.

A tale operazione farà seguito un aumento di capitale a pagamento che sarà interamente sottoscritto dalla Fondazione Delfin I. A fronte di tale aumento verranno emesse n. 83.348.792 nuove quote di categoria speciale, "categoria A", con diritto di voto e diritti patrimoniali limitati, del valore nominale di 0,10 euro cadauna, per complessivi nominali 8.334.879,20 euro.

Al termine di tale operazione il capitale sociale di Delfin, pari a 10.418.599 euro, sarà suddiviso:

- in n. 83.348.792 quote di nuova emissione, quote di categoria A, attribuite in piena proprietà alla Fondazione Delfin I, che rappresenteranno l'80% del capitale sociale e dei diritti di voto di Delfin,
- nelle attuali quote ordinarie, n. 20.037.198 quote di categoria B, e in n. 800.000 certificati di quote di partecipazione privilegiate, a cui spetteranno i restanti diritti di voto e la pressoché totalità dei diritti patrimoniali.

Entrambi resteranno nella titolarità degli attuali soci: in particolare, nel quesito si sottolinea che sulle quote intestate ai sei figli del dott. Del Vecchio continuerà a gravare l'usufrutto paterno.

L'avv. ... sostiene che il progetto di riassetto societario di Delfin non determina alcun mutamento di controllo sulla quotata Luxottica posto che il dott. Del Vecchio manterrà il pieno controllo di Delfin e, quale usufruttuario, resterà beneficiario della quasi totalità dei diritti patrimoniali sino al consolidamento della nuda proprietà con l'usufrutto. Nel complesso tale progetto comporterebbe una mera variazione delle modalità dell'assetto di controllo di Delfin che renderebbe possibile al cav. Del Vecchio di conseguire: (i) una *governance* societaria stabile con particolare riguardo al momento in cui non sarà più in vita, (ii) la continuità nella gestione della Società e (iii) la protezione dei suoi figli minori.

In conclusione nel quesito si chiede alla Consob di esplicitare eventuali osservazioni sull'operazione.

¹ Secondo quanto indicato nei suddetti atti costitutivi i "Detentori di DR" sono i detentori dei certificati di deposito rilasciati da Delfin II e da Delfin III in relazione ai certificati di deposito emessi da Delfin I.

Per valutare se il riassetto societario di Delfin nei termini rappresentati nelle succitate note comporti o meno un mutamento nel controllo della stessa e, in ultima istanza, della quotata è necessario soffermarsi sulle regole appositamente previste nell'atto costitutivo della Fondazione di diritto olandese, Delfin I.

L'art. 3 dell'atto di costituzione di Delfin I, rubricato *"oggetto"*, recita: *"gli obiettivi della fondazione sono: - l'acquisizione e l'amministrazione delle quote rappresentative del capitale sociale di Delfin S.à.r.l. ... ed il rilascio di certificati di deposito rappresentativi di tali Quote; - l'esercizio del diritto di voto e di altri diritti collegati alle Quote; - l'incasso dei dividendi dovuti e di altre utilità oggetto di distribuzione a fronte delle Quote, nonché la corresponsione di tali dividendi ed altre utilità a detentori di certificati di deposito, nell'intesa che, quando oggetto di distribuzione siano delle Quote, la fondazione si limita a rilasciare Certificati di Deposito rappresentativi delle stesse; acquisire, detenere, gravare di diritti reali di garanzia e cedere Quote, anche per proprio conto e a proprio rischio, nonché fare tutto quanto sia necessario o utile al conseguimento di tali obiettivi, nel senso più ampio, il tutto nel rispetto del regolamento di amministrazione applicabile"*.

In tale ambito viene chiarito che Delfin I non persegue *"utili per proprio conto e a proprio rischio"*; essa, infatti, *"esercita i diritti collegati alle Quote in modo tale che siano salvaguardati nella misura massima possibile gli interessi dei Detentori di Certificati di Deposito, della Società e di ogni altro soggetto interessato"*.

La gestione di Delfin I - che, come rappresentato nel quesito, spetterà, dapprima, al dott. Del Vecchio in qualità di *"Single Board Member"*, con tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione e alla sua dipartita ad un Consiglio composto dai membri (individuati nei suoi figli) che lo stesso dott. Del Vecchio avrà provveduto preventivamente a nominare con atto notarile - è disciplinata dall'art. 4 dell'atto costitutivo, rubricato *"il Consiglio - nomina dei Consiglieri"*, che prevede un meccanismo di auto-cooptazione volto ad assicurare la continuità della gestione.

Il ruolo funzionale della Fondazione nel nuovo assetto societario di Delfin emerge, inoltre, dalla lettura dell'art. 5 dell'atto costitutivo, rubricato *"Consiglio: requisiti qualitativi"*, che prevede, quale requisito che i membri del Consiglio devono avere, il possesso della qualità di soci di Delfin.

Sulla stessa linea si pone anche l'art. 7, rubricato *"Consiglio: decadenza dalla carica di Consiglieri"*, secondo cui la perdita di tale requisito o anche solo la *"diminuzione delle azioni Delfin o del numero dei certificati di deposito di Delfin I"* e, per i figli del dott. Del Vecchio che non abbiano ancora raggiunto i venticinque anni di età, *"la diminuzione del numero delle azioni Delfin o il numero dei certificati di deposito emessi dalla Fondazione II o dalla Fondazione III"* comportano la decadenza dalla carica di consigliere di Delfin I.

Ulteriori indicazioni della circostanza che la costituzione di tale Fondazione serva a mantenere una *governance* stabile della quotata Luxottica per il momento in cui il dott. Del Vecchio non sarà più in vita, sembrano emergere dall'art. 9.5, che, con riferimento alle *"determinazioni del modo in cui la Fondazione debba esprimere il proprio voto in sede di assemblea dei soci di Delfin"* sulle proposte di maggiore rilevanza, quali ad esempio quelle di emissione di nuove quote, di scissione e di scioglimento della Società, dispone che esse debbano essere approvate alla quasi unanimità. Lo stesso *quorum* è previsto anche per l'acquisto o la vendita di quote della Società e per lo scioglimento della Fondazione.

Pertanto, da quanto sopra rappresentato sembra che il progetto di costituzione della Fondazione e di ingresso della stessa nel capitale sociale di Delfin persegua finalità familiari e successorie, analoghe a quelle riscontrate dalla Consob in una recente Comunicazione n. DEM/10055200 del 16-6-2010.

In considerazione di tali finalità, la Consob non ha ritenuto sussistere un obbligo di Opa ai sensi dell'art. 106, comma 1, del D.lgs. n. 58/98 in un'operazione (inversa rispetto a quella in esame) di scioglimento di un *trust* in cui era compresa una partecipazione di controllo in una società quotata, con conseguente assegnazione di detta partecipazione ai beneficiari dello stesso.

Ciò posto, considerato che:

- il dott. Del Vecchio donerà la nuda proprietà, riservandosi l'usufrutto, della quasi totalità dei certificati di deposito di Delfin I ai figli (1/6 ciascuno), mantenendone una parte in piena proprietà;
- la Fondazione Delfin I, come Delfin, sarà partecipata dal dott. Del Vecchio, in parte come proprietario e in parte come usufruttuario e dai suoi figli, come nudi proprietari;
- la Fondazione Delfin I acquisirà le quote di nuova emissione di Delfin (quote di categoria A) che rappresenteranno l'80% del capitale sociale e dei diritti di voto della società;
- Delfin continuerà ad essere partecipata anche dagli attuali soci (il dott. Del Vecchio ed i suoi figli con riferimento alle quote ordinarie di categoria B ed ai certificati di quote di partecipazione privilegiate),

si ritiene che il dott. Del Vecchio manterrà il pieno controllo di Delfin seppur mediato dalla costituzione della Fondazione e, quale usufruttuario, resterà beneficiario della quasi totalità dei diritti patrimoniali.

In conclusione, l'operazione, così come rappresentata alla Consob nelle menzionate note del 9 luglio e del 14 settembre 2010, non comporta un obbligo di Opa ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. n. 58/98.

IL PRESIDENTE VICARIO
Vittorio Conti