CONSOB

Comunicazione n. DEM/10093539 del 11-11-2010

Inviata alla società Gabetti Property Solutions spa e, p.c., allo studio legale… e allo studio legale…

Oggetto: **richiesta di parere in merito all'applicabilità dell'esenzione dall'obbligo di OPA, ai sensi degli artt. 106, comma 5, lett. a), del d.lgs. n. 58/1998 ("TUF")**

Si fa riferimento alla nota datata 11.10.2010, con la quale gli Studi Legali … e …, in nome e per conto di codesta Società ("GPS"), nonché di alcune società controllate (le "Società Debitrici") e delle relative banche creditrici (le "Banche"), hanno sottoposto all'attenzione della Consob un quesito relativo alla sussistenza dei presupposti per l'applicazione dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto ad un'operazione di ricapitalizzazione e ristrutturazione del debito di GPS, quotata sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

I. Descrizione della fattispecie

1. L'accordo di ristrutturazione

In data 24.4.2009, "*in considerazione dello stato di crisi*" e "*nell'ambito di piani industriali e finanziari approvati* [...] *da GPS e dalle altre Società Debitrici* [...] *volti tra l'altro alla razionalizzazione e al riequilibrio dell'indebitamento finanziario*" del gruppo, GPS e le altre Società hanno stipulato con le Banche un accordo di ristrutturazione dei debiti (l'"Accordo di Ristrutturazione "), omologato dal Tribunale di Milano ai sensi dell'art. 182-bis della 1. fall..

Tale Accordo contemplava, tra l'altro, oltre alla rinegoziazione e al riscadenziamento dei crediti ipotecari e chirografari vantati dalle Banche, l'impegno di queste ultime a sottoscrivere azioni GPS di categoria B[1] rivenienti da un aumento di capitale di GPS (l'"Aumento di Capitale 2009"), con esclusione del diritto di opzione e riservato alle stesse Banche, da liberarsi mediante conversione di crediti chirografari vantati da queste ultime nei confronti di GPS, per un importo complessivo di Euro 25 mln (la sottoscrizione è avvenuta in data 30.10.2009).

2. L'accordo di ristrutturazione modificato

Successivamente, in data 13.9.2010, GPS e le Società Debitrici, nell'ambito di piani industriali e finanziari aggiornati, "*in ragione del persistente andamento negativo dell'economia a livello generale e in particolare dei settori in cui oper*[a]" il gruppo, hanno stipulato con le Banche un accordo modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione (l'"Accordo di Ristrutturazione Modificato", e congiuntamente all'Accordo di Ristrutturazione, gli "Accordi di Ristrutturazione"), ai sensi dell'art. 182-bis della l. fall., depositato ai fini dell'omologa presso il Tribunale di Milano in data 16.9.2010.

L'Accordo di Ristrutturazione Modificato prevede, tra l'altro, oltre alla rinegoziazione e al riscadenziamento dei crediti ipotecari e chirografari vantati dalle Banche, l'impegno delle stesse (con esclusione di Banco di Sardegna S.p.A.) a garantire la sottoscrizione di una quota delle nuove azioni ordinarie rivenienti da un ulteriore aumento di capitale di Euro 25 mln (l'"Aumento di Capitale 2010"), eventualmente rimaste inoptate dopo la conclusione dell'offerta sul mercato ai

[1] Nella fattispecie, si tratta di azioni di categoria speciale, non quotate su alcun mercato regolamentato, con un rapporto di conversione pari a 7 azioni ordinarie GPS ogni 8 azioni GPS di categoria B, convertibili nei 60 giorni lavorativi successivi all'approvazione del bilancio al 31.12.2013 ovvero in caso di esercizio nei confronti di GPS del diritto di risoluzione e/o recesso, come disciplinati dall'Accordo di Ristrutturazione

sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., mediante conversione di parte dei crediti chirografari vantati dalle Banche nei confronti di GPS, per un importo massimo di Euro 11,4 mln.

3. *Scenari post-Aumento di Capitale 2010 e post-conversione azioni GPS di categoria B*

Secondo le proiezioni rappresentate nel quesito elaborate dall' *advisor* finanziario di GPS (Leonardo & Co.), in seguito all'Aumento di capitale 2010 e all'eventuale conversione delle azioni GPS di categoria B in azioni ordinarie GPS, si prospetterebbero i seguenti due scenari:

i. nel caso in cui le Banche sottoscrivessero nell'ambito dell'Aumento di Capitale 2010 tutte le nuove azioni ordinarie rimaste inoptate, esse arriverebbero a possedere il 26,7% del totale delle azioni ordinarie GPS;

ii. nel caso in cui le Banche, oltre a sottoscrivere integralmente le azioni inoptate nell'ambito dell'Aumento di Capitale 2010, convertissero altresì tutte le azioni GPS di categoria B in azioni ordinarie, le stesse Banche complessivamente considerate arriverebbero a possedere il 34,67% del totale delle azioni ordinarie GPS.

Nel quesito si rappresenta, inoltre, che ad oggi le Banche non hanno stipulato patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF sulle azioni GPS; tuttavia, si dice che tale eventualità non sia da escludere successivamente all'esecuzione dell'aumento di capitale sociale.

Infine, si rappresenta che l'Accordo di Ristrutturazione Modificato prevede la condizione sospensiva della concessione da parte della Commissione dell'esenzione dall'obbligo di offerta.

II. Considerazioni

L'applicabilità dell'esenzione cd. "da salvataggio" presuppone, ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. b) del Regolamento n. 11971/1999 ("Regolamento Emittenti"), tre specifici requisiti: (i) lo stato di crisi della società quotata; (ii) il piano di ristrutturazione del debito comunicato alla Consob e al mercato; e (iii) il superamento della soglia rilevante compiuto attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale finalizzato al salvataggio della società.

Nella fattispecie in esame, i suddetti requisiti si ritengono sussistenti.

In particolare, per ciò che concerne l'aumento di capitale, l'eventuale superamento, da parte delle Banche complessivamente considerate, della soglia del 30% del capitale sociale di GPS deriverebbe, secondo quanto rappresentato:

i. dalla sottoscrizione delle azioni eventualmente inoptate rivenienti dall'Aumento di Capitale 2010 (per un importo massimo di Euro 11,4 mln); e

ii. dalla conversione in azioni ordinarie GPS delle azioni GPS di categoria B sottoscritte dalle Banche in esecuzione dell'Aumento di Capitale 2009.

In tal caso, come detto, secondo le proiezioni dell' *advisor*, le Banche arriverebbero a detenere congiuntamente il 34,67% del totale delle azioni ordinarie GPS.

Peraltro, nella fattispecie in esame, gli Accordi di Ristrutturazione non contengono al momento clausole parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, pertanto l'applicabilità dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. a), del TUF non rileva.

Anche nel caso in cui tali accordi venissero conclusi in un momento successivo ovvero in cui venisse riscontrata la presenza di un concerto tra le Banche non vi sarebbero comunque ostacoli all'applicabilità dell'esenzione "da salvataggio", stante la circostanza che le azioni oggetto dell'accordo o del concerto in ipotesi sussistenti rivengono dalla sottoscrizione di un aumento di capitale sociale in presenza degli elementi costitutivi della fattispecie di esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.

Con riguardo all'aspetto relativo alla conversione delle azioni GPS di categoria B in azioni ordinarie, si ritiene che, anche qualora con detta conversione venisse cumulativamente superata la soglia del 30%, non sussisterebbe, in ogni caso, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, in base alle previsioni di cui all'art. 49, comma 1, lett. b) e d), in quanto trattasi dell'esercizio di diritti originariamente spettanti acquistati sulla base dell'operazione di salvataggio.

* * *

Tutto ciò considerato, si ritiene che all'operazione prospettata, così come descritta nella richiesta di parere, sia applicabile l'esenzione "da salvataggio" di cui al disposto dell'art. 106, comma 5, lett. a), del TUF.

Si rammenta, infine, il disposto dell'art. 49, comma 2, lett. b), del Regolamento Emittenti che impone l'obbligo, per i soggetti beneficiari dell'esenzione, di comunicare alla Consob lo stato di attuazione del piano e le variazioni delle partecipazioni possedute nei tempi stabiliti dalla stessa Commissione, e comunque su base trimestrale.

IL PRESIDENTE VICARIO
Vittorio Conti