CONSOB

Comunicazione DEM/11044739 del 19-5-2011

inviata 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. b), del d.lgs. n. 58/1998 ("TUF"), e 45 del Regolamento n. 11971/1999**

Si fa riferimento alla Vs. nota … con la quale è stato 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 riassetto dell'azionariato della Holmo S.p.a. ("Holmo"), indirettamente controllante della Unipol Gruppo Finanziario S.p.a. ("UGF"), quotata sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

I. Descrizione della fattispecie

1. L'operazione di Scissione.

Secondo quanto descritto nel quesito, l'attivo della Holmo è costituito quasi interamente da una partecipazione pari al 76,50% del capitale sociale della Finsoe S.p.a. ("Finsoe"), la quale esercita il controllo di diritto, con una partecipazione pari al 50,75%, sulla quotata UGF.

Holmo risulta, a sua volta, partecipata da n. 39 società, in prevalenza cooperative, nessuna delle quali risulta titolare di una partecipazione di controllo o di collegamento sulla stessa, né legata alle altre partecipanti da patti o vincoli di natura parasociale, mentre, solo alcune di queste detengono, altresì una partecipazione diretta al capitale della Finsoe.

Al fine di determinare un accorciamento dall'alto della catena di controllo di UGF, si è ipotizzata un'operazione di riassetto dell'azionariato della Holmo, da attuarsi mediante *scissione parziale non proporzionale* ("Scissione") dell'attivo di questa, a favore di n. 11 società di nuova costituzione ("Newco"), ognuna delle quali controllata da una singola cooperativa attualmente partecipante di Holmo, ad eccezione di una di esse che sarà partecipata da n. 6 cooperative.

È stata rappresentata, inoltre, l'introduzione di una serie di modifiche dello statuto della Finsoe, aventi per oggetto le modalità di nomina dei consiglieri di amministrazione, nonché l'introduzione dì: una clausola di prelazione; una clausola di gradimento, che escluda la possibilità di ingresso nella compagine per soggetti che non rivestano forma giuridica della cooperativa; una clausola che attribuisca alla Finsoe un diritto di riscatto delle azioni; una clausola di autorizzazione assembleare da assumere (con un quorum deliberativo pari al 60% del capitale presente in adunanza) nel caso di operazioni che possano incidere sulla perdita del controllo di diritto della UGF, nonché ulteriori previsioni statutarie di c.d. "*tag along*" e "*drag along*".

2. Scenario post-Scissione.

La Holmo conserverà, in esito alla Scissione, una quota di indebitamento e una partecipazione al capitale di Finsoe ridotte in misura proporzionale alla porzione di patrimonio netto complessivamente attribuito per scissione alle società beneficiarie di nuova costituzione, precisamente pari al 22,55% del capitale della Finsoe.

Conseguentemente, gli azionisti di Holmo, ai quali non saranno attribuite azioni delle società beneficiarie, vedranno accresciuta in misura percentuale e proporzionale la loro partecipazione in Holmo *post* Scissione, per effetto dell'annullamento delle azioni Holmo detenute dagli azionisti assegnatari del capitale delle Newco beneficiarie.

Di contro, nell'azionariato della Finsoe entreranno le Società beneficiarie, con partecipazioni inferiori alla soglia del 30% del capitale, le quali, peraltro, non saranno vincolate fra loro da patti o accordi di natura parasociale, rilevanti ai fini dell'insorgenza dell'obbligo di OPA.

II. Considerazioni

La disciplina sull'OPA obbligatoria è volta a tutelare gli azionisti di minoranza, mediante l'esercizio dell'*exit* dalla società di fronte all'evento consistente nel trasferimento o nel consolidamento del controllo.

Nel caso di specie, l'operazione di Scissione risulta essere carente del presupposto stesso per l'insorgenza dell'obbligo di OPA, che è dato, appunto, dall'acquisto/trasferimento di una partecipazione rilevante.

Nella sostanza, infatti, la frammentazione della partecipazione della Holmo in più partecipazioni (dirette) delle singole Newco nella Finsoe, ognuna delle quali inferiore alla soglia rilevante, comporta, quale unico effetto, quello di accorciare dall'alto la catena di controllo di UGF, mantenendo inalterato il soggetto che esercita il controllo diretto nella UGF.

Ciò considerato, si ritiene che all'operazione prospettata, così come descritta nella richiesta di parere, in assenza di eventuali patti o accordi che incidano sul controllo dell'Emittente, non sia applicabile l'obbligo di OPA di cui all'art. 106, comma 1, del TUF, fermo restando che è esclusa ogni valutazione da parte della Consob in merito all'idoneità di questa a conseguire in concreto gli obiettivi economici prefissati.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas