

Comunicazione n. DEM/4001931 del 13-1-2004

inviata alla società ... e alla società ...

Oggetto: Modifica delle condizioni del prestito obbligazionario "...": applicabilità della disciplina in materia di offerta pubblica di scambio

Si fa riferimento alla documentazione trasmessa dalla ..., in qualità di *financial advisor* del gruppo ..., con nota datata ... e avente ad oggetto il " *Piano di rilancio del gruppo ... - corporate bond di euro ... in scadenza il ...*". In particolare con tale nota sono state inviate alla Consob " *per doverosa informazione*" le *slides* utilizzate dalla medesima ... nell'ambito di un incontro con alcuni istituti di credito tenutosi a Milano il

Si fa altresì riferimento alla documentazione trasmessa dalla ... a seguito delle richieste formulate da questa Commissione con nota del Con tale nota infatti, avuto riguardo alla documentazione precedentemente inviata e alla pubblicazione sul quotidiano Il Sole 24-Ore del ... di un avviso a pagamento con il quale si dava notizia della convocazione, per il giorno ... e, in seconda convocazione per il giorno ..., dell'assemblea dei portatori del prestito indicato in oggetto, si era richiesta la trasmissione di una serie di documenti menzionati nel suddetto avviso e aventi ad oggetto il prestito obbligazionario e le modifiche delle condizioni di questo proposte alla suddetta assemblea.

In particolare, come affermato nella citata nota del ..., la trasmissione della documentazione si rendeva necessaria al fine di consentire alla Consob di poter compiutamente valutare l'operazione oggetto di informazione con la nota del ... anche alla luce delle vigenti disposizioni in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio di cui agli artt. 102 e seguenti del d.lgs. n. 58/98 (in seguito TUF).

Codesta ... ha ottemperato alle richieste con nota del ..., con la quale, oltre alla documentazione richiesta, è stato trasmesso un documento relativo all'esito dei primi accertamenti svolti dalla ... per conto dell'emittente sulla identificazione dei detentori delle obbligazioni in oggetto. Da tale documento, concernente l'85% circa del prestito, emerge che questo è attualmente detenuto da circa 3200 investitori *retail*.

Dall'esame della documentazione pervenuta con nota del ... si è potuto evincere che in occasione della suddetta assemblea dei portatori delle obbligazioni ... (*noteholders*) l'emittente intende proporre a questi ultimi di riscadenzare il richiamato prestito obbligazionario spostando la data di scadenza dal ... al Viene altresì contestualmente previsto un innalzamento dei tassi di interesse nonché il pagamento entro 21 giorni dalla data di modifica del prestito, a coloro che votino a favore della proposta, di una *consent fee* pari al ... del valore nominale delle obbligazioni detenute.

[...omissis ...]

Al fine di procedere alle descritte "modifiche" del prestito, in base a quanto è stabilito nel *Trust Deed* l'emittente deve convocare una assemblea degli obbligazionisti la quale a tal fine e con specifiche maggioranze deve approvare una *Extraordinary Resolution*. Più in particolare per le sopra descritte modifiche è stabilito che l'assemblea chiamata ad adottare la menzionata *extraordinary resolution* possa ritenersi in prima convocazione validamente costituita in presenza di due o più persone rappresentanti almeno il 75% del valore nominale del prestito e che la deliberazione debba essere approvata da almeno il 75% del prestito presente in assemblea. In seconda convocazione è invece previsto un *quorum* costitutivo notevolmente più basso (25%) ferma restando la necessità che la deliberazione sia approvata dal 75% del prestito presente in assemblea.

Quanto alle modalità di esercizio del diritto di voto, ove il *noteholder* non intenda partecipare personalmente all'assemblea convocata a Londra presso uno studio legale, potrà conferire le proprie istruzioni mediante un modulo di delega anch'esso redatto in lingua inglese.

Si fa infine riferimento alla documentazione relativa all'assemblea dei *noteholders* tenutasi il ... u.s. trasmessa dalla ... lo stesso giorno via e-mail. In tale assemblea, essendo presente solo il ...% del valore nominale del prestito, la stessa non ha potuto validamente costituirsi. Dalle *block voting instructions* trasmesse con la citata nota risultano istruzioni di voto favorevoli alle modifiche proposte per il ...% del valore nominale del prestito, contrarie per il ...%, mentre lo ...% si sarebbe astenuto.

Sulla base della documentazione trasmessa dalla ... il ... e il ..., questa Commissione ritiene che l'operazione proposta dalla ... ed avente ad oggetto la modifica delle sopra esposte condizioni del prestito, presenti le caratteristiche di un'offerta pubblica di scambio quale definita dall'art. 1, comma 1, lettera v) del TUF.

In particolare, ove l'assemblea degli obbligazionisti convocata per il ... dovesse effettivamente tenersi, in tale occasione potrebbe aver luogo un'offerta rivolta ad un numero di destinatari superiore a 200 e di importo complessivo superiore a 40.000 euro. Tale offerta sarebbe finalizzata allo scambio del prestito ... indicato in oggetto e avente scadenza ... e tasso di interesse ... con altro prestito ... con scadenza ... e tasso fisso crescente di anno in anno dal ... al ..., con ciò integrando i presupposti di un'offerta cui sono applicabili gli artt. 102 e ss. del TUF.

Più precisamente, avuto riguardo alla sussistenza dei presupposti relativi all'offerta pubblica di scambio previsti dalla normativa vigente si rappresentano le seguenti considerazioni.

Come sopra indicato con l'operazione in esame l'emittente e il garante propongono agli obbligazionisti ... di modificare le condizioni del prestito in particolare fissando una nuova durata di ulteriori 4 anni. Al riguardo si osserva che la proposta di mutare la scadenza del prestito, cui le altre modifiche si presentano come accessorie, costituisce nella sostanza una nuova proposta di investimento nel gruppo ... in sostituzione della precedente. L'adozione della proposta da parte di un numero sufficiente di obbligazionisti comporta, infatti l'automatica sostituzione del precedente prestito da cui nasceva l'obbligo, alla scadenza prefissata, di restituire valore nominale e cedola, con un nuovo prestito cui conseguono a fronte di un nuovo impegno da parte degli obbligazionisti, nuovi obblighi da parte dell'emittente/garante. Accedendo alla proposta della società gli obbligazionisti "scelgono" di investire nuovamente nella ... per altri 4 anni e per importo pari all'ammontare nominale dei titoli già posseduti.

Si ritiene infatti che la "nuova scadenza" del prestito costituisca nel caso in esame l'elemento che determina la nuova proposta di investimento in sostituzione della precedente. Si ritiene infatti che non ogni modifica di una o più condizioni di un prestito si sostanzino necessariamente in una nuova proposta di investimento. La mera modifica del tasso di interesse per esempio, pur costituendo una modifica sostanziale e rilevante tale da alterare le caratteristiche del prestito non comporta infatti una nuova scelta di investimento nella società cui invece si assiste nel caso in esame.

In altre parole ciò che caratterizza la modifica del prestito proposta nel caso in esame quale offerta di scambio e la distingue da altre modifiche qualificabili meramente come tali, cui conseguono gli specifici obblighi informativi previsti dal capo II del Titolo I, Parte quarta del TUF, è la circostanza che le suddette modifiche costituiscono una ulteriore proposta di investimento. Nel caso in esame si ritiene che la proposta di prorogare il prestito per altri 4 anni comporti, pur non avendosi formalmente l'emissione di un nuovo strumento finanziario, una nuova offerta di investire nel

gruppo ..., in sostituzione di quella cui gli investitori avevano aderito nel 2002: l'adesione alla nuova proposta comporta infatti per i *bondholders* la rinuncia alla restituzione, alla scadenza prevista, della somma originariamente versata; a fronte di tale rinuncia ai *bondholders* vengono riconosciute condizioni temporali ed economiche sensibilmente diverse da quelle pattuite nel 2002.

Avuto poi riguardo alla individuazione del momento in cui viene effettuata la suddetta offerta di scambio, si ritiene che l'operazione si perfezioni con lo svolgimento dell'assemblea. E' infatti in sede assembleare che si assiste alla proposta dell'offerente e all'eventuale adesione alla stessa da parte dei *bondholders*.

Quanto agli ulteriori presupposti dell'offerta quale definita all'art. 1, comma 1, lettera v) del TUF, relativi al numero di soggetti destinatari e all'importo dell'offerta, si osserva che nel caso in esame, come riferito da codeste società, sono potenzialmente coinvolti più di tremila investitori, per la quasi totalità con ragionevole certezza residenti in Italia, e più della metà del prestito obbligazionario ha già espresso mediante il conferimento dell'istruzione di voto l'intenzione di partecipare all'assemblea. Sembra pertanto potersi affermare che l'offerta *de qua* potrebbe essere rivolta a più di 200 soggetti residenti in Italia. Quanto all'importo dell'offerta lo stesso è pari al valore nominale del prestito (...) e pertanto anche il secondo presupposto previsto dalle sopra indicate norme sembra ricorrere nell'ipotesi in esame.

Alla luce di quanto fin qui esposto e considerato in ordine alla applicabilità all'operazione proposta dalla ... della disciplina in materia di offerte pubbliche di scambio, si rappresenta che, ove la ... intenda effettuare l'operazione, la stessa potrà essere effettuata e pertanto l'assemblea potrà tenersi solo previo esperimento dei presidi informativi previsti dall'ordinamento e più precisamente previo nulla osta della Consob al documento redatto a norma dell'art. 102 del TUF e destinato alla pubblicazione, contenente le informazioni necessarie per consentire ai destinatari di pervenire ad un fondato giudizio sull'offerta.

[...omissis ...]

IL PRESIDENTE
Lamberto Cardia