CONSOB

Comunicazione n. DIS/45526 dell'8-6-2000

inviata alla società quotata ...

Oggetto: **Quesito in merito all'applicabilità dell'esenzione dall'obbligo di opa di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), del regolamento Emittenti al Piano di ristrutturazione sottoscritto dalle banche creditrici**

1. Si fa riferimento alla nota del ... con la quale codesta Società ha inviato una richiesta di parere in merito all'applicabilità dell'esenzione di cui in oggetto all'operazione di "ristrutturazione dell'indebitamento con le banche creditrici" .

Più precisamente il quesito concerne l'operazione di ristrutturazione del debito di codesta Società iniziata nel 1996 e sinteticamente articolata nelle seguenti fasi:

a) il 19 dicembre 1996 è stato sottoscritta da codesta Società e gli istituti creditori una convenzione di ristrutturazione finanziaria con scadenza fissata per il 31.12.1998;

b) alla fine del 1998 la convenzione viene prorogata sino al 31 dicembre 2000;

c) nel luglio del 1999 a seguito della vendita della partecipazione in *[...società B...]* gli istituti di credito vengono integralmente rimborsati relativamente alle esposizioni garantite da pegno sulle azioni della suddetta *[...società B...]*;

d) nel primo semestre del l999, gli Amministratori di codesta Società ritenendo necessario ristrutturare la convenzione in modo da "renderla più idonea a supportare la dismissione di parte del patrimonio e la contemporanea riduzione dell'indebitamento, ... in un'ottica di continuità ...", affidano alla *[...società Alfa...]* l'incarico di elaborare delle soluzioni di carattere finanziario che consentano al Gruppo *[... della società quotata A...]* nel suo complesso di raggiungere i predetti obiettivi;

e) in attuazione del piano elaborato dalla *[...società Alfa...]* il 15 maggio 2000 le banche titolari di crediti non assistiti da garanzie reali sottoscrivono con codesta Società degli accordi bilaterali con i quali s'intende dare "definitiva esecuzione alla Convenzione del 19 dicembre 1996 salvo che per le esposizioni ipotecarie per le quali sono in corso trattative per la rinegoziazione ";

f) con i predetti accordi le *[...banche creditrici...]* si impegnano, tra l'altro, a sottoscrivere, qualora inoptate, azioni per un controvalore di circa 70 mld mediante conversione di crediti in capitale, nell'ambito dell'aumento di capitale in opzione di circa 100 mld deliberato dal C.d.A. di *[...società A...]* in data 8 novembre 1999.

A seguito della sottoscrizione delle azioni rimaste inoptate nell'ambito del predetto aumento di capitale, nessuna delle citate banche acquisterà azioni in misura tale da superare singolarmente la soglia rilevante, ai sensi dell'art. 106, comma 1, del Testo Unico per la promozione dell'opa obbligatoria (30%).

Tuttavia, nel quesito viene rappresentato il dubbio che dall'operazione in esame possa derivare l'obbligo di opa per le banche creditrici.

Ciò in quanto, benché la banche creditrici non abbiano stipulato un apposito patto parasociale per la gestione in comune delle partecipazioni acquisite, tuttavia, alcune clausole del piano di

ristrutturazione del 1996 e degli accordi del maggio 2000 potrebbero astrattamente rientrare tra gli accordi di cui all'art. 122 del Testo Unico.

Conseguentemente, si potrebbe ritenere sussistenti tutti i presupposti per l'applicabilità della disciplina degli acquisti di concerto di cui all'art. 109 del Testo Unico: gli acquisti a titolo oneroso da parte di soggetti uniti da patti rilevanti ai sensi dell'art. 122 e una partecipazione complessiva superiore al 30%.

In considerazione di quanto sopra rappresentato, si chiede di conoscere il parere di questa Commissione in merito all'applicabilità all'operazione in esame dell'esenzione dall'obbligo di opa prevista per operazioni di salvataggio di società in crisi.

2. Si ritiene che nell'operazione in esame, pur sussistendo tutti i presupposti per l'applicabilità della disciplina dell'opa obbligatoria di cui all'art. 109 del Testo Unico, ricorrano gli elementi costitutivi della fattispecie di esenzione prevista dall'art. 49, comma 1, lett. b), del Regolamento.

Infatti, con riferimento alla disposizione di cui all'art. 109, sussistono degli acquisti a titolo oneroso (sottoscrizione delle azioni inoptate al prezzo di L. 1.000) e si ritiene che vi siano altresì delle pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico.

Nella convenzione del 1996 è infatti previsto l'impegno da parte di codesta Società e delle società del Gruppo *[...società C...]* a far inserire nel Consiglio di Amministrazione due amministratori di gradimento reciproco del gruppo *[...società A...]* e delle banche creditrici e a far nominare nel collegio sindacale un sindaco effettivo e un supplente sempre di reciproco gradimento. Tali clausole possono sicuramente configurare degli accordi in merito all'esercizio del diritto di voto di cui all'art. 122, comma 1, del Testo Unico.

Ugualmente negli accordi tra loro collegati stipulati nel maggio 2000 tra *[...società A...]* e i creditori chirografari non ancora rimborsati *[...banche creditrici...]* è presente una clausola che può configurare un accordo c.d. di blocco di cui all'art. 122, comma 5, lett. b), del Testo Unico. I predetti Istituti si sono infatti impegnati "a mantenere in portafoglio le partecipazioni acquisiste con l'aumento di capitale di *[...società A...]* per il primo anno al 100% e per il secondo al 70%".

Pertanto, poiché le banche aderenti ad accordi rilevanti ai sensi dell'art. 122, acquistando a titolo oneroso le azioni nell'ambito dell'aumento di capitale in esame, superano complessivamente la soglia del 30% si può ritenere applicabile la disciplina di cui all'art. 109.

Tuttavia, per le considerazioni di seguito esposte si ritiene che all'operazione di cui trattasi sia applicabile l'esenzione prevista dalla disciplina vigente per le operazioni di salvataggio di società in crisi.

3. Come noto, l'art. 106, comma 5, del Testo Unico prevede, tra l'altro, che la Consob debba stabilire con regolamento i casi in cui il superamento della partecipazione del 30% non comporta l'obbligo di offerta ove sia determinato da " *operazioni di salvataggio di società in crisi*" (lett. a).

In attuazione di tale norma l'art. 49 del Regolamento prevede che:

" *1. L'acquisto non comporta l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106 del Testo Unico se:*

....

b) è compiuto tramite sottoscrizione di un aumento di capitale in presenza di un piano di ristrutturazione del debito di una società quotata in crisi, comunicato alla Consob e al mercato; ....

2. L'acquirente:

....

b) nei caso previsto dalla lettera b) comunica alla Consob e al mercato lo stato di attuazione del piano nei tempi stabiliti dalla Consob e comunque su base trimestrale, e ogni variazione della sua partecipazione; ....."

Pertanto, come espressamente indicato nel comma 1 della predetta norma, gli elementi costitutivi della fattispecie di esenzione in esame sono i seguenti:

a) il superamento della soglia rilevante a causa della sottoscrizione di un aumento di capitale;

b) l'esistenza di un piano di ristrutturazione del debito reso noto al mercato e alla Consob;

d) lo stato di crisi della società quotata;

Inoltre, nel comma 2, per impedire che la fattispecie in esame possa essere utilizzata con finalità elusive, e previsto un obbligo di trasparenza per gli acquirenti beneficiari dell'esenzione: un obbligo di comunicazione, con cadenza periodica, alla Consob e al mercato dello stato di attuazione del piano e delle variazioni delle partecipazioni possedute.

Ciò considerato, con riferimento all'operazione in esame è stata verificata la sussistenza dei citati elementi costitutivi.

a) <u>Superamento della soglia a causa della sottoscrizione di un aumento di capitale</u>

Nell'operazione in esame il superamento della soglia del 30% da parte delle banche creditrici complessivamente considerate deriva dalla sottoscrizione delle azioni rimaste inoptate nell'ambito del citato aumento di capitale effettuato in conformità al piano predisposto dalla *[...società Alfa...]*.

b) <u>Esistenza di un piano di ristrutturazione del debito reso noto al mercato e alla Consob</u>

Le banche sottoscrittrici dell'aumento di capitale sono tutte banche aderenti al Piano di Ristrutturazione del 1996.

Tale aumento di capitale era già ipotizzato in una clausola della suddetta Convenzione. Infatti nella clausola n. IX sotto la voce riadeguamento della Convenzione è prevista la disponibilità di *[...società A...]*, su richiesta delle banche, a rivedere la convenzione sulla base, tra l'altro, del seguente punto: "facoltà delle banche di convertire parzialmente crediti chirografi in sottoscrizione di aumento di capitale della Società Capogruppo".

La sottoscrizione degli accordi del maggio 2000 s'inserisce nell'ambito del Piano di ristrutturazione predisposto dalla *[...società Alfa...]* come continuazione del precedente Piano, già prorogato per due anni fino a dicembre 2000. In tali accordi, come già rappresentato, si legge infatti che per effetto delle operazioni indicate negli accordi si è data "definitiva esecuzione alla Convenzione del 19 dicembre 1996 salvo che per le esposizioni ipotecarie per le quali sono in corso trattative per la rinegoziazione".

La Convenzione del 1996 è stata più volte resa nota al mercato sia con appositi comunicati stampa sia nella documentazione contabile (bilanci, semestrali) che e stata pubblicata a decorrere dal 1996. Tale Convenzione è stata inoltre integralmente trasmessa alla Consob.

Anche del Piano della *[...società Alfa...]*, come riportato nel quesito, è stata data notizia al mercato sia con la relazione degli amministratori al bilancio chiuso al 31.12.1998 sia con la relazione semestrale dell'esercizio 1999 e con il relativo comunicato stampa.

Infine di entrambi i Piani, rappresentati l'uno come il completamento dell'altro, stata data ampia informativa nel citato prospetto informativo relativo all'aumento di capitale, nella parte dove si parla degli impegni delle banche a sottoscrivere l'inoptato.

c) Stato di crisi di *[...società A...]*

Lo stato di crisi di codesta Società è rappresentato oltre che nella documentazione contabile anche negli ulteriori documenti trasmessi alla Consob quali la Convenzione del 1996 e i successivi accordi bilaterali stipulati con alcune banche creditrici.

Più precisamente codesta Società in conseguenza del negativo andamento del mercato immobiliare e dell'elevato livello dell'indebitamento, ha registrato sin dalla metà degli anni '90 consistenti perdite economiche che avevano ridotto significativamente il patrimonio (115 L/mld al 31.12.97; 89 L/mld al 31.12.98; 77 L/mld al 30.6.99). Lo stato di crisi finanziaria ha comportato l'incapacità della società di adempiere alle obbligazioni assunte con il sistema bancario.

Nel corso del 1996, codesta Società ha stipulato un accordo con le Banche creditrici per la ristrutturazione dell'indebitamento del gruppo (che all'epoca si attestava in circa 470 l/mld).

Il programma di ristrutturazione dell'indebitamento globale era finalizzato, così come indicato nella Convenzione, a "tutelare le ragioni creditizie e garantire la continuità aziendale" delle società del Gruppo *[...società A...]* sul "presupposto dell'estinzione parziale dei debiti chirografi, a saldo e stralcio, e della concessione ... di una moratoria per tuffi i residui debiti a breve, medio e lungo termine, tale da consentire una progressiva e finalizzata dismissione del patrimonio sociale".

Le Banche creditrici si erano dichiarate disposte ad accogliere le proposte presentate dalla società "convenendo che il soddisfacimento dei crediti fosse legato alla prosecuzione dell'attività delle società del gruppo *[...società A...]*.

Nel corso del 1998 codesta Società ha richiesto alle Banche creditrici - per il tramite della società di consulenza *[...società Alfa...]*- la proroga di due anni della Convenzione "al fine di garantire la continuità aziendale del gruppo", stante la mancata realizzazione del volume di vendite previsto nella Convenzione stessa. Come indicato nel documento *[...società Alfa...]* gli amministratori di codesta Società hanno ravvisato la necessità che la precedente Convenzione venisse "ristrutturata in modo da renderla più idonea a supportare la dismissione di parte del patrimonio e la contemporanea riduzione dell'indebitamento, obiettivo principale anche della prima convenzione".

4. In conclusione, sulla base di quanto sopra esposto, si ritiene che all'operazione in esame sia applicabile l'esenzione di cui in oggetto. Si ritengono infatti sussistenti tutti gli elementi costitutivi della fattispecie di esenzione relativa al salvataggio di società in crisi e si ritiene che allo stato non sussistano elementi tali da ritenere che l'acquisto delle partecipazioni in *[...società A...]* da parte delle banche sia volto non al recupero dei crediti ma all'acquisizione di un controllo stabile e duraturo nella società quotata in elusione alla disciplina dell'opa obbligatoria.

5. Per quanto attiene da ultimo alla comunicazione dello stato di attuazione del piano e delle variazioni delle partecipazioni, come già rappresentato, nell'ipotesi di applicazione dell'esenzione in esame, l'art. 49 del Regolamento impone un obbligo per i soggetti beneficiari dell'esenzione la comunicazione alla Consob e al mercato dello stato di attuazione del piano nei tempi stabiliti dalla Consob e comunque su base trimestrale, e di ogni variazione delle partecipazioni possedute.

Tale previsione è stata introdotta in quanto si è ritenuto opportuno che la Consob e il mercato siano costantemente aggiornati sull'attuazione dei piani di risanamento e sulla loro evoluzione. Ciò al fine di verificare nell'ipotesi in cui i medesimi piani non riescano ad essere attuati integralmente nei tempi previsti ed i soggetti beneficiari dell'esenzione intendano incrementare ulteriormente la propria partecipazione, se siano costantemente sussistenti i presupposi che hanno portato all'applicazione dell'esenzione ovvero se si tratta di operazioni in cui il fine non è il recupero dei crediti ma l'acquisizione del controllo di una società quotata in elusione alla disciplina dell'opa.

Nella fattispecie in esame si ritiene che la comunicazione su base trimestrale prevista in generale dall'art 49 del Regolamento sia sufficiente a garantire una corretta informativa sullo stato di evoluzione del Piano.

Pertanto, al fine di verificare la permanenza dei presupposti per l'applicabilità dell'esenzione in esame, le banche beneficiarie dell'esenzione dovranno comunicare trimestralmente a questa Commissione e al mercato gli sviluppi della convenzione e le eventuali variazioni delle partecipazioni possedute a decorrere dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale in questione.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa