CONSOB

Delibera n. 19083

Acquisti di azioni Aedes s.p.a. tali da determinare il superamento della soglia del 30% nel capitale sociale di Aedes s.p.a. – esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 6, del d.lgs. n. 58/1998

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni e integrazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni ("Tuf");

VISTO in particolare l'art. 106, comma 1, del Tuf;

VISTO il Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento Emittenti")

CONSIDERATO che con nota, prot. n.0067007/14, del 7 agosto 2014,successivamente integrata con nota, prot. n. 0075080/14, del 22 settembre 2014, è stato chiesto alla Consob di pronunciarsi in relazione all'applicabilità dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto prevista dal combinato disposto dell'art. 106, comma 5, lettera a), del Tuf e dell'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2, del Regolamento Emittenti, rispetto ad una complessa e articolata operazione (di seguito, l'"Operazione") volta al salvataggio della società quotata Aedes S.p.A. ("Aedes" o la "Società"); in particolare, è stato chiesto di confermare che da nessuno degli acquisti di azioni Aedes compiuto in esecuzione di ciascuna delle fasi dell'Operazione deriveranno obblighi di offerta pubblica di acquisto su azioni Aedes in capo ad alcuna delle parti coinvolte (il "Quesito");

CONSIDERATO che, il 27 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato un piano finanziario-industriale per il periodo 2014-2019 (il "Piano"), il cui contenuto è stato comunicato al mercato in pari data, nel quale viene prevista una manovra finanziaria atta a risanare e rilanciare il gruppo societario facente capo ad Aedes tramite, fra l'altro, la ristrutturazione del debito e l'esecuzione di vari aumenti di capitale atti a ripatrimonializzare la Società;

CONSIDERATO che in data 25 luglio 2014, come comunicato al mercato in pari data, Aedes ha sottoscritto con il proprio azionista VI-BA S.r.l. ("Viba"), i cinque azionisti della società Praga Holding Real Estate S.p.A. ("Praga Holding") – Tiepolo S.r.l., Prarosa S.p.A., Agarp S.r.l., Itinera S.p.A. e Praviola S.r.l.- e con Sator Capital Limited ("Sator"), in nome e per conto del fondo Sator Private Equity Fund, "A" L.P. (congiuntamente, le "Parti" o gli "Investitori"), un contratto di investimento (il "Contratto di Investimento"), rilevante ai sensi dell'art. 122 del Tuf, mediante il quale, in esecuzione di quanto previsto dal Piano, sono state disciplinate le modalità e condizioni dell'Operazione;

CONSIDERATO che la struttura dell'Operazione prevede, oltre alla conclusione ed all'esecuzione di determinati accordi di ristrutturazione con le banche creditrici (le "Banche"), la ricapitalizzazione di Aedes mediante tre aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, codice civile (gli "Aumenti Riservati") ed uno in opzione (l'"Aumento in Opzione") così articolati:

a) un Aumento Riservato in denaro del valore di circa 49 milioni di Euro con emissione di

azioni Aedes di categoria speciale prive del diritto di opzione (le "Azioni Speciali") che sarà sottoscritto e liberato dalle Banche mediante la conversione dei crediti (l'"Aumento Banche");
b) un Aumento Riservato in denaro del valore complessivo di 40 milioni di Euro con emissione di Azioni Speciali che verrà interamente sottoscritto e liberato da una società di nuova costituzione (l'"Aumento Riservato Newco"); quest'ultima ("Newco"), secondo quanto previsto in un patto parasociale sottoscritto dai suoi futuri soci in data 25 luglio 2014, sarà partecipata da Sator e da tre dei cinque attuali azionisti di Praga Holding - Tiepolo S.r.l., Prarosa S.p.A. e Agarp S.r.l. - (unitamente, i "Soci Newco") nessuno dei quali eserciterà il controllo sulla stessa;
c) un Aumento Riservato in natura del valore di circa 92 milioni di Euro con emissione di Azioni Speciali, da liberarsi mediante conferimento in Aedes delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Praga Holding. (l'"Aumento in Natura");
d) un Aumento in Opzione per massimi 40 milioni di Euro con emissione di azioni Aedes ordinarie che saranno offerte in opzione agli azionisti con contestuale assegnazione a titolo gratuito di *warrant*; in relazione a tale aumento: i) Viba si è impegnata a sottoscrivere la parte di sua spettanza, pari a circa 9,5 milioni di Euro (l'"Impegno Viba") e ha garantito la sottoscrizione di una parte dell'eventuale inoptato fino a concorrenza dell'importo di Euro 497.078,04 (la "Garanzia Viba"), ii) i Soci Newco si sono impegnati a garantire la sottoscrizione, tramite Newco, delle restanti eventuali azioni inoptate per un importo massimo pari a 10.000.000 di Euro (la "Garanzia Newco");
e) un ulteriore aumento di capitale, per massimi Euro 20 milioni, a servizio dei *warrant* assegnati (l'"Aumento *Warrant*").

CONSIDERATO che, in data 29 settembre 2014, l'esperto indipendente, incaricato da Aedes ai fini dell'art. 67, comma 3, lett. d), R.D. n. 267/1942 ("Legge Fallimentare"), ha attestato la ragionevolezza del Piano, confermando la veridicità dei dati aziendali nonché la fattibilità eidoneità dello stesso a perseguire gli obiettivi di risanamento ed il riequilibrio della situazione finanziaria della società;

CONSIDERATO che il 30 settembre 2014, l'Assemblea straordinaria di Aedes, tenutasi in seconda convocazione, ha approvato le delibere relative ai sopra descritti aumenti di capitale e che il 10 dicembre u.s. le Banche hanno sottoscritto gli accordi di ristrutturazione così come previsti dal Piano 2014;

CONSIDERATO che Newco e gli Investitori, i quali in forza del Contratto di Investimento sono qualificabili come soggetti che agiscono di concerto ai sensi dell'art. 101 *bis* del Tuf, supererebbero la soglia rilevante prevista dall'art. 106, comma 1, del Tuf ai fini del sorgere dell'obbligo di offerta pubblica;

CONSIDERATO che, secondo quanto esposto nel Quesito, la prospettata scansione temporale dell'Operazione darebbe luogo ad un superamento della soglia rilevante ad esito degli Aumenti Riservati ma non è escluso che un superamento possa aver luogo anche ad esito dell'Aumento in Opzione;

CONSIDERATO che comunque l'Aumento in Opzione potrebbe di per sé dar luogo ad un superamento della soglia rilevante per l'obbligo di Opa, se attuato prima degli Aumenti Riservati, con i quali è contestualmente ed unitariamente deliberato;

VISTO l'art. 106, comma 5, del Tuf, ai sensi del quale "*La Consob stabilisce con regolamento i casi in cui il superamento della partecipazione indicata nelcomma 1 o nel comma 3, lettera b), non*

comporta l'obbligo di offerta ove sia … determinato da: a) operazioni dirette al salvataggio di società in crisi";

VISTO l'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2, del Regolamento Emittenti che dispone "*L'acquisto non comporta l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 del Testo unico se: … b) è compiuto … in assenza di altri acquisti effettuati o pattuiti nei dodici mesi precedenti, esclusivamente tramite la sottoscrizione la sottoscrizione di un aumento di capitale della società quotata, con esclusione del diritto di opzione, idoneo a consentire, anche attraverso una ristrutturazione del debito, il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, posto in essere in esecuzione di un piano di risanamento: (i) che sia reso noto al mercato; (ii) che attesti l'esistenza di una situazione di crisi; (iii) la cui ragionevolezza sia certificata da un professionista ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942*";

CONSIDERATO che, l'Operazione, come prospettata nel Quesito nelle sue varie fasi inscindibilmente correlate e volte al risanamento di Aedes, presenta alcuni dei presupposti richiesti per l'applicabilità dell'esenzione e, segnatamente (i) l'esistenza di un piano di risanamento comunicato al mercato e attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), Legge Fallimentare; (ii) l'assenza di acquisti di azioni Aedes effettuati o pattuiti da parte di alcuno dei soggetti coinvolti nei dodici mesi precedenti l'acquisto rilevante;

CONSIDERATO che il Piano prevede, ai fini della ricapitalizzazione di Aedes, oltre alla sottoscrizione degli Aumenti Riservati anche l'Aumento in Opzione;

RITENUTO pertanto che non sussiste l'ulteriore presupposto previsto dalla norma regolamentare concernente il superamento delle soglie rilevanti esclusivamente attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale che i) preveda l'esclusione del diritto di opzione e che ii) sia "*idoneo a consentire, anche attraverso la ristrutturazione del debito il risanamento dell'esposizione debitoria…*";

CONSIDERATO che, come affermato nel Quesito, il Piano non potrà considerarsi realizzato se non "*saranno integralmente sottoscritti l'Aumento Riservato Newco, l'Aumento Banche, l'Aumento in Natura e, limitatamente agli euro 20 milioni la cui sottoscrizione è garantita da Viba e Newco, l'Aumento in Opzione*", e pertanto, gli Aumenti Riservati, tramite i quali si realizzerà il superamento della soglia, non appaiono da soli sufficienti a raggiungere l'obiettivo di risanamento;

RITENUTO, pertanto, che l'Aumento in Opzione non potrà rientrare direttamente nell'ipotesi di esenzione prevista dall'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2, del Regolamento Emittenti;

VISTO l'art. 106, comma 6, del Tuf, in base al quale la Consob può: "*con provvedimento motivato, disporre che il superamento della partecipazione indicata nel comma 1 o nel comma 3, lettera b), non comporta obbligo di offerta con riguardo a casiriconducibili alle ipotesi di cui al comma 5, ma non espressamente previsti nel regolamento approvato ai sensi del medesimo comma*";

CONSIDERATO che l'Operazione, come sottolineato nel Quesito e nel Contratto di Investimento, appare unitariamente volta al salvataggio di Aedes;

CONSIDERATO che la *ratio* della norma prevista all'art. 49, comma 1, lettera b), n. 2, del Regolamento Emittenti va individuata nel rendere possibile il salvataggio senza incorrere nell'obbligo di offerta pubblica di acquisto in una situazione ulteriore rispetto a quella descritta

nella fattispecie di cui al precedente n. 1 dello stesso articolo (connotato da attestazioni "esterne" della crisi), caratterizzata da tre elementi:

i) garanzia di una piena parità di trattamento tra tutti i soci;
ii) immissione di risorse finanziarie direttamente nella società da parte del nuovo controllante (o dei nuovi controllanti), con l'effetto di incrementare il patrimonio della stessa e non quello dei singoli soci che eventualmente cedano la propria partecipazione o i propri diritti di opzione;
iii) impossibilità di superare la crisi dell'emittente unicamente attraverso un contributo finanziario proporzionale dei soci esistenti (situazione che, ordinariamente, si realizza in casi di aumento di capitale in opzione) in ragione dell'occorrenza dell'intervento di uno o più soggetti che si impegnino a salvare la società o, comunque, impossibilità di subordinare il buon esito dell'operazione di salvataggio all'apprezzamento della medesima da parte del mercato;

CONSIDERATO che nell'Operazione i predetti elementi ricorrono in quanto:

- l'Operazione appare, nelle sue varie fasi, in linea con la *ratio* dell'esenzione posto che, sebbene l'Aumento in Opzione sia strutturato diversamente da quanto richiesto dalla norma regolamentare, la sua sottoscrizione, almeno per quanto riguarda i 20 milioni di Euro necessari al risanamento della Società, risulta assicurata dall'Impegno Viba nonché dalla Garanzia Viba e dalla Garanzia Newco sull'inoptato;
- il principio della parità di trattamento degli azionisti, la cui tutela è implicita nella *ratio* della norma esimente, risulta rispettato in quanto nella documentazione agli atti non vi è evidenza di alcuna previsione di benefici individuali a favore dei soggetti che hanno assunto le garanzie di sottoscrizione per l'eventuale inoptato (Viba e Newco) o di nessun altro soggetto coinvolto nell'Operazione;
- Viba che è l'attuale azionista di maggioranza relativa di Aedes e unico fra gli Investitori ad essere titolare di diritti di opzione nell'ambito dell'Aumento in Opzione, oltre a garantire la sottoscrizione di una parte dell'eventuale inoptato (Garanzia Viba), si è irrevocabilmente impegnata a sottoscrivere e liberare tutte le azioni ad essa spettanti (Impegno Viba), non potendo pertanto cedere diritti di opzione;
- i soggetti che prestano le garanzie di sottoscrizione dell'eventuale inoptato (Viba e Newco) non sono istituti di credito che svolgono professionalmente il servizio di collocamento con assunzione di garanzia percependo un corrispettivo per la prestazione di tale servizio;
- la parte preponderante della ricapitalizzazione, sia in termini di incrementi partecipativi dei soggetti coinvolti sia in termini di importi versati, avverrà tramite gli Aumenti Riservati;

RITENUTO, dunque, che l'Operazione sia, nelle sue varie fasi inscindibilmente collegate, riconducibile alle "*operazioni dirette al salvataggio di società in crisi*" di cui all'art. 106, comma 5, lettera a), del Tuf, e che la stessa sia strutturata in modo tale da garantire il rispetto della *ratio* sottesa all'art. 49, comma 1, lettera b), n. 2, del Regolamento Emittenti e che, pertanto, con riferimento all'eventuale superamento della soglia di cui all'art. 106, comma 1, del Tuf nel capitale di Aedes da parte di Newco, dai Soci Newco e/o dagli Investitori individualmente o congiuntamente considerati, ricorrano i presupposti per l'adozione di un provvedimento motivato ai sensi dell'art. 106, comma 6, del Tuf;

D E L I B E R A:

L'eventuale superamento, nel capitale di Aedes, della quota partecipativa indicata dall'art. 106, comma 1, del Tuf, non comporta l'obbligo di offerta pubblica di acquisto in capo ai soggetti che supererebbero le soglie rilevanti per effetto della sottoscrizione degli aumenti di capitale previsti nel

piano di risanamento e deliberati in funzione del salvataggio di Aedes, in quanto la fattispecie è riconducibile all'ipotesi di esenzione per "*operazioni dirette al salvataggio di società in crisi*" di cui all'art. 106, comma 5, lett. a), del Tuf, e presenta la medesima *ratio* del caso di esenzione previsto dall'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2, del Regolamento Emittenti.

La presente Delibera non ha effetto con riguardo ad acquisti operati da soggetti ulteriori o uniti da accordi, patti o legami diversi da quelli indicati nel Quesito.

La presente Delibera è assunta sulla base delle informazioni ad oggi disponibili impregiudicata ogni diversa valutazione da parte della Commissione di ogni eventuale ulteriore elemento rilevabile anche dalla condotta concreta delle parti.

La presente delibera verrà portata a conoscenza degli interessati e pubblicata nel Bollettino della Consob.

Avverso il presente provvedimento è ammesso ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio entro 60 giorni dalla data di comunicazione.

19 dicembre 2014

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas