

Comunicato stampa

Accordo tra UniCredit e Premafin – delibera Consob

Si fa seguito al comunicato congiunto diffuso da UniCredit S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni in data 13 maggio 2011 per trasmettere qui di seguito le motivazioni dell'autorità di vigilanza relative al quesito presentato in data 8 aprile 2011.

OGGETTO: Risposta a quesito relativo alla sussistenza di obblighi di OPA in connessione con l'acquisto da parte di Unicredit di partecipazioni in Fondiaria-SAI - - Richiesta di comunicazione al pubblico di informazioni ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98

In data 8 aprile 2011 Unicredit S.p.A (Unicredit) e Premafin Finanziaria S.p.A. (Premafin) hanno presentato alla Consob un quesito concernente l'applicabilità della disciplina dell'OPA obbligatoria ad un'operazione di acquisto di azioni Fondiaria-SAI S.p.A (FonSai) da parte di Unicredit. Successivamente sono pervenute ulteriori integrazioni al quesito corredate dalla relativa documentazione di supporto.

Fondiaria è controllata di fatto da Premafin con il **41,637%** del capitale costituito da azioni ordinarie corrispondente al **47,076%** del capitale costituito da azioni ordinarie al netto delle azioni proprie e delle azioni possedute da controllate che sono private del diritto di voto. L'assemblea straordinaria di FonSai ha delegato in data 26 gennaio 2011 il consiglio di amministrazione della società ad aumentare, a pagamento ed in via scindibile, il capitale sociale entro il 31 dicembre 2011 per un importo massimo comprensivo di sovrapprezzo di Euro 460 milioni, da offrire in opzione ai titolari di azioni ordinarie e di risparmio.

L'operazione prospettata nel quesito è il frutto di un accordo (di seguito l'"Accordo") raggiunto in data 22 marzo 2011 tra Premafin e Unicredit. Obiettivo dichiarato dell'Accordo è quello di consentire a Premafin di procedere all'operazione di rafforzamento patrimoniale di FonSai, (principale asset di Premafin di cui Unicredit è uno dei principali creditori) ed a Unicredit di acquisire una partecipazione di minoranza qualificata con la possibilità di beneficiare di una valorizzazione del proprio investimento nel medio lungo periodo.

L'Accordo prevede che qualora il Consiglio di Amministrazione di FonSAI deliberi, in esercizio della delega ricevuta dall'assemblea, un aumento di capitale di Euro 450 milioni, Unicredit sottoscriverà una quota in misura tale da detenere una partecipazione, post aumento, pari al 6,6% del capitale ordinario post aumento (al netto delle azioni che costituiscono la copertura dello *Swap*), acquistando da Premafin i diritti di opzione necessari.

L'investimento complessivo di Unicredit sarà pari ad Euro 170 milioni che verranno utilizzati in parte per sottoscrivere la partecipazione del 6,6% al prezzo di emissione che

verrà deliberato dal C.d.A. FonSai, e per la parte rimanente verranno corrisposti a Premafin a titolo di corrispettivo per la cessione dei diritti di opzione.

Premafin destinerà il corrispettivo ricevuto per la cessione dei diritti alla sottoscrizione dell'aumento di capitale FonSai in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario post aumento.

Le parti dell'Accordo hanno inoltre definito un meccanismo in base al quale qualora, alla data del 31 dicembre 2016, il valore della partecipazione Premafin in FonSai post aumento, calcolato in base ai prezzi medi degli ultimi 6 mesi di borsa fosse superiore al valore del *Theoretical Ex-Rights Price* dell'aumento di capitale, Premafin riconoscerà alla Banca un premio fino ad un massimo del 12,5% della differenza tra i predetti valori con un limite di prezzo di 12 euro per azione. E' previsto inoltre che laddove, prima del 31 dicembre 2016, intervenga il realizzo di più del 10% del Pacchetto Premafin, il Premio, quanto alla quota oggetto di realizzo, sia calcolato in base alle condizioni di effettivo realizzo, e corrisposto contestualmente alla cessione.

L'Accordo prevede che, alla data di sottoscrizione dell'aumento di capitale, Premafin e Unicredit stipulino un accordo parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF. Tale Patto prevede in sintesi: i) un obbligo di consultazione, ii) la presenza di tre membri (di cui uno indipendente) designati da Unicredit nel C.d.A di FonSai, due dei quali siederanno nel comitato esecutivo, iii) il diritto a nominare in mancanza di una lista di minoranza il presidente del collegio sindacale, iv) la presidenza dell'amministratore indipendente Unicredit dei comitati in cui si preveda la presenza di un indipendente, v) un elenco di materie di competenza esclusiva del C.d.A., vi) un diritto di veto dei consiglieri Unicredit sulle proposte di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, vii) l'espresso parere favorevole, di un comitato di tre amministratori indipendenti incluso l'amministratore di nomina Unicredit e la previa acquisizione di una *fairness opinion* per deliberare alcune operazioni straordinarie, viii) un diritto di co-vendita di Unicredit per i trasferimenti operati da Premafin in misura superiore al 10% della propria partecipazione.

Le parti si sono inoltre rese disponibili a modificare e precisare alcune disposizioni del patto parasociale e del contratto di finanziamento Premafin, specificando, quanto al patto parasociale che: i) il patto di consultazione lascia libere le parti di esprimere il voto in caso di disaccordo, ii) gli amministratori designati da Unicredit saranno sempre numericamente in minoranza nel consiglio di amministrazione e nel comitato esecutivo e non potranno assumere la presidenza di tali organi né acquisire deleghe, iii) un secondo amministratore dei tre di nomina Unicredit avrà i requisiti d'indipendenza.

UniCredit Bank A.G. (UCB), società controllata da Unicredit e Credit Suisse Securities (Europe) Limited, hanno assunto il ruolo di *Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner*, del consorzio bancario per la garanzia dell'integrale sottoscrizione dell'eventuale inoptato dell'aumento di capitale FonSai. In particolare UCB si è impegnata a sottoscrivere azioni ordinarie rimaste inoptate per un controvalore massimo di euro 18 milioni, e comunque in misura non superiore ad una partecipazione post aumento pari al 4,99% del capitale votante.

Al di fuori dell'Accordo sussistono altresì una serie di ulteriori rapporti economici che legano Unicredit a Premafin ed ai suoi azionisti. In particolare :

- In data 15 ottobre 2008 Unicredit e Premafin hanno sottoscritto un contratto di *equity swap* (di seguito lo “Swap”) avente ad oggetto n. 3.473.628 azioni ordinarie FonSai pari al 2,7905% del capitale sociale ordinario. La scadenza del contratto originariamente prevista per il 15 ottobre 2011 è stata prorogata al 28 giugno 2013.
- Unicredit ha concesso finanziamenti per rilevanti importi a Sinergia e IM.CO. (società azioniste di Premafin) ed è la capofila con il ruolo di Banca Agente ai sensi del contratto di finanziamento in Pool di euro 322,5 milioni concesso a Premafin il 22 dicembre 2004 e poi modificato in data 22 dicembre 2010. Il contratto di finanziamento contiene tutta una serie di obblighi di comportamento *covenant* finanziari e eventi di *default* (Eventi Rilevanti) tra cui si segnala l’obbligo di non ridurre la partecipazione in FonSai al di sotto del 30%. In caso di verifica di un Evento Rilevante scatta l’obbligo di immediato rimborso del prestito che potrà essere fatto valere da Unicredit in qualità di Banca Agente (secondo le istruzioni fornite dalle altre Banche finanziatrici).

Inoltre il finanziamento è assistito da pegno sull’intera partecipazione FonSai detenuta da Premafin. Ai sensi del contratto di pegno il diritto di voto spetta al debitore salvo il caso si verifichi un Evento Rilevante in cui il voto può essere esercitato dalla Banca Agente sempre secondo le istruzioni fornite dalle altre Banche finanziatrici. L’esercizio dei diritti spettanti alle banche in base al contratto di finanziamento è deliberato con il voto favorevole di un numero di banche finanziatrici che rappresentino almeno il 66,66% del finanziamento. Stante la quota di partecipazione di Unicredit al pool (34,3%), la stessa ha sostanzialmente un diritto di veto su tali delibere.

Per quanto riguarda il contratto di finanziamento Premafin Unicredit ha da ultimo concordato con le altre banche una modifica a tale accordo nel senso che la maggioranza necessaria per assumere le determinazioni del consorzio bancario sia ridotta dal 66% al 64% in modo da eliminare il diritto di veto su tali decisioni teoricamente spettante ad Unicredit.

Alla luce di quanto sopra le parti hanno chiesto alla Consob di confermare l’insussistenza in relazione all’operazione dell’obbligo di promuovere un’OPA su FonSai. E’ stato inoltre rappresentato che l’operazione oggetto del quesito potrebbe comunque beneficiare dell’esenzione prevista dal nuovo art. 49, comma 1, lett. b), n.1, par. iii, del Regolamento Emittenti.

1. Valutazioni in merito alla sussistenza di un obbligo di OPA

Il caso prospettato appare riconducibile all’ipotesi di un socio individualmente detentore di una partecipazione di controllo che riduce, nel contesto di un aumento di capitale, la propria partecipazione (mantenendola comunque al di sopra del 30%) a favore di un altro soggetto con cui stipula un patto parasociale.

Alla luce delle precedenti pronunce della Consob, dall'operazione potrebbero discendere conseguenze in termini di offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi di quanto previsto dall'art. 106, comma 1, del TUF, laddove fosse accertato che l'approdo cui tende il programma negoziale delle parti - ossia la detenzione congiunta, da parte di Premafin e di Unicredit, di una partecipazione complessivamente superiore al 30% del capitale di FonSai - possa implicare, avuto riguardo alla situazione di partenza (che vede Premafin controllante solitario di FonSai), una modifica sostanziale degli equilibri di *governance* dell'emittente quotato.

Al di là del dato formale rappresentato dalle partecipazioni che saranno detenute *post* aumento di capitale da Premafin e da Unicredit nonché dalle clausole del patto di futura stipula, ai fini della valutazione da compiersi potrebbe assumere rilievo una serie di ulteriori circostanze rappresentate dai richiedenti o rilevabili sulla base della documentazione dagli stessi trasmessa a corredo del quesito.

In primo luogo va infatti considerata con particolare attenzione la "sovrapposizione", in capo ad Unicredit, dello *status* di azionista legato da accordo parasociale al socio di maggioranza e del ruolo di principale finanziatore della controllante di FonSai, che potrebbe condurre a ritenere presenti i presupposti per il futuro esercizio, da parte della banca, di un'influenza nei confronti di Premafin nell'ambito degli organi sociali in cui la prima disporrà, attraverso i propri rappresentanti, di un diritto di intervento e di voto (Cda, comitato esecutivo ed assemblea ordinaria).

Di non secondaria importanza, nella medesima prospettiva, potrebbero risultare anche le relazioni, da lungo tempo esistenti, tra il gruppo bancario e la famiglia Ligresti, improntate ad una collaborazione ad ampio spettro, come prova la circostanza che lo stesso Salvatore Ligresti abbia fatto parte, fino all'adozione della delibera del 22 marzo 2011, del CdA di Unicredit e come ulteriormente testimoniato dal futuro passaggio, prospettato anche dagli organi di stampa, di un esponente dell'alta dirigenza di Unicredit ad una posizione apicale in FonSai.

Nello stesso senso possono deporre anche alcuni elementi forniti nel quesito circa le modalità di determinazione del corrispettivo dei diritti di opzione, collocatosi nella fascia alta della "forchetta" valutativa presa in considerazione dal CdA di Unicredit per ragioni riconducibili essenzialmente all'intento di preservare il merito di credito di Premafin e delle altre *holding* facenti capo alla famiglia Ligresti.

La considerazione delle circostanze sopra evidenziate potrebbe far mettere in dubbio che, in futuro, la gestione al momento esercitata unilateralmente da Premafin possa prescindere dalle istanze provenienti dal *partner* bancario e renderebbe piuttosto problematico, ad oggi, escludere che l'operazione delineata dal quesito possa dare luogo ad alterazioni negli equilibri di *governance* della quotata.

In ragione della particolare difficoltà degli snodi interpretativi appena prospettati la scrivente Commissione ritiene di non prendere posizione in un senso o nell'altro posto che, ai fini della valutazione da compiere in merito alla sussistenza di un obbligo di offerta, dovrebbe comunque attribuirsi rilievo, nel caso di specie, alla ricorrenza dei presupposti per l'esenzione cd. "da salvataggio" prevista dal nuovo art. 49, comma 1, lett. b), n.1, par. iii, del Regolamento Emittenti (in linea, del resto, con quanto prospettato in via subordinata dai richiedenti).

2. Valutazioni in ordine all'applicabilità dell'esenzione ex art. 49, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti

La disposizione prevista dal nuovo art. 49, comma 1, lett. b), n.1 par. iii, del Regolamento Emittenti da ultimo modificato con delibera del 5 aprile 2011 prescrive che l'acquisto che determina il superamento di una soglia rilevante ai fini OPA non comporta l'obbligo di effettuare l'offerta se è compiuto: *“1) in presenza di una ricapitalizzazione della società quotata ovvero altro intervento di rafforzamento patrimoniale e la società versa in una situazione di crisi attestata da... (iii) richieste formulate da un'autorità di vigilanza prudenziale, nel caso di gravi perdite, al fine di prevenire il ricorso all'amministrazione straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa ai sensi del Testo unico, del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, del decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005”*.

Gli elementi richiesti da tale esenzione sono sostanzialmente riconducibili a tre:

- a) che si sia *“in presenza”* di una ricapitalizzazione della società quotata ovvero di altro intervento di rafforzamento patrimoniale;
- b) che vi sia una *“richiesta”* dell'Autorità di settore formulata nel caso di *“gravi perdite”*, attestante uno stato di crisi;
- c) che tale richiesta sia effettuata *“al fine di prevenire”* il ricorso all'amministrazione straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa.

Sotto il primo profilo non sussistono dubbi in merito al fatto che l'acquisto della partecipazione di Unicredit in FonSai è compiuto nell'ambito di un'operazione di ricapitalizzazione e ciò vale sia per le somme che saranno investite da Unicredit direttamente nella ricapitalizzazione attraverso cui verrà acquisita la partecipazione del 6,6% del capitale, sia per gli ulteriori importi versati a titolo di corrispettivo per l'acquisto dei diritti di opzione che saranno destinati da Premafin nella quasi totalità per la sottoscrizione della rimanente quota di spettanza dell'aumento di capitale FonSai.

Per quanto riguarda l'esistenza di una *“richiesta”* dell'Autorità di vigilanza di settore nel caso di *“gravi perdite”* si rappresenta quanto segue.

L'ISVAP, dapprima con nota del 17 marzo 2011 e successivamente con nota del 31 marzo 2011, ha preso atto dei risultati consolidati definitivi FonSai relativi all'esercizio 2010 resi noti al mercato il 23 marzo 2011 dai quali emerge, tra l'altro, una perdita di 928,9 milioni, più che raddoppiata per effetto delle rettifiche operate nell'ultimo trimestre, ed una situazione di solvibilità corretta inferiore al limite legale previsto dal Codice delle Assicurazioni con indice di copertura pari a 97% (nonostante sia stata esercitata la facoltà prevista per il solo 2010 dal Regolamento ISVAP n. 37 del 15 marzo 2011 che ha determinato un miglioramento dell'indice di 4,1 punti percentuali).

Alla luce di ciò l'ISVAP nella citata nota del 31 marzo 2011 ha: i) chiesto, ai sensi dell'art. 227 comma 1, la presentazione entro 15 giorni di un piano d'intervento da realizzare entro il 30 giugno 2011 per ripristinare il coefficiente di solvibilità corretta e garantire la solvibilità futura; ii) ritenuto ricorrenti i presupposti di cui all'art. 227 comma 4, valutando gravemente deficitaria la situazione di solvibilità corretta e pertanto indicato a FonSai che: *“considerato il grave e progressivo deterioramento della situazione di solvibilità, il piano non potrà prescindere dal tempestivo esercizio, da parte del Consiglio di amministrazione, della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, così come definito dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 26 gennaio 2011”*.

Nell'ambito della disciplina che regola l'attività assicurativa la "gravità" di una perdita va valutata in primo luogo in base alla propria idoneità ad incidere sul margine di solvibilità che nel caso di FonSai è risultato, a livello di gruppo, inferiore al minimo richiesto dalla legge. Il margine di solvibilità si pone infatti come un presupposto essenziale per l'esercizio dell'attività assicurativa.

Sotto altro aspetto va tenuto in conto che la perdita consolidata registrata da Fondiaria nel 2010 pari a 928,9 Euro/mln. ha comportato una riduzione del patrimonio netto a 2.550,1 Euro/mln. (3.710,7 Euro/mln. nel 2009). Tale perdita si è attestata sia a livello complessivo, che per la sola quota di pertinenza del gruppo ad oltre un terzo del patrimonio netto 2010 (36,4% sul patrimonio netto complessivo e 38,1% sul patrimonio di pertinenza del gruppo). A livello individuale la società Fondiaria-Sai ha registrato una perdita di esercizio pari a 636,4 Euro milioni pari al 35% del patrimonio netto al 2010.

Può quindi ritenersi che il provvedimento dell'ISVAP sia da ricollegarsi alle perdite registrate da FonSai e che queste possano essere definite "gravi" ai fini di quanto disposto dall'art. 49 del Regolamento Emittenti sia per la loro incidenza sul patrimonio rilevante per la disciplina di settore, sia con riguardo al patrimonio netto.

L'ultimo requisito richiesto dalla norma è l'individuazione di una finalità di "prevenzione" rispetto all'instaurazione di una procedura di amministrazione straordinaria o di liquidazione coatta amministrativa.

Alla luce della disciplina di settore la richiesta ISVAP del 31 marzo 2011 sembra potersi ricondurre proprio al caso delle "gravi perdite", richiamate come presupposto dell'amministrazione straordinaria dall'art. 231 del Codice delle Assicurazioni, posto che tale richiesta è incentrata sulla rilevazione della ingente perdita consolidata di FonSai che ha determinato *"un grave e progressivo deterioramento della situazione di solvibilità"*.

In proposito la eventuale ammissione alla citata procedura rappresenta uno dei provvedimenti che l'Autorità di settore può adottare in presenza di una grave deficienza del margine di solvibilità corretto quale quella riscontrata nel caso di specie dall'ISVAP, nel caso in cui il soggetto vigilato non ponga in essere gli interventi di risanamento richiesti dall'Autorità o tali interventi non si rivelino efficaci a sanare la deficienza dei margini.

Infatti l'art. 227 del Codice delle Assicurazioni, ai sensi del quale l' ISVAP ha effettuato la propria richiesta, si colloca nel Titolo XVI rubricato *"Misure di salvaguardia, risanamento e liquidazione"* ed in particolare nel Capo I *"Misure di salvaguardia"* e prevede al comma 6 che: *"Se risultano gravi violazioni delle disposizioni legislative e amministrative sulla vigilanza supplementare o se, all'esito dell'intervento richiesto dall'ISVAP, permane una situazione di solvibilità corretta gravemente deficitaria nei confronti dell'impresa di cui al comma 1, possono essere disposte le misure di risanamento di cui al capo II"*, annoverandosi tra tali misure, come chiarito in atti dall'Autorità di settore, anche l'amministrazione straordinaria.

Nel caso di specie l'aumento di capitale imposto dall'ISVAP rappresenta il punto centrale nel ambito del piano di risanamento dell'impresa da quest'ultima richiesto, tanto che dalla medesima è stato ritenuto non più procrastinabile ai sensi del comma 4, dell'art. 227 del Codice delle Assicurazioni.

Pertanto sembra possibile, alla luce di tutto quanto sopra, qualificare il provvedimento ISVAP del 31 marzo u.s. come una richiesta finalizzata a prevenire il ricorso alle misure di risanamento, fra cui l'amministrazione straordinaria per gravi perdite ex art. 231 del richiamato Codice.

Tutto quanto sopra considerato si ritiene che all'operazione prospettata sia applicabile l'esenzione prevista dal nuovo art. 49, comma 1, lett. b), n.1 par. iii, del Regolamento Emittenti.

Milano, 14 maggio 2011

Contatti:

UniCredit

Media Relations: Tel. +39 02 88628236;

e-mail: MediaRelations@unicredit.eu

Investor Relations: Tel. + 39 02 88628715;

e-mail: InvestorRelations@unicredit.eu

Premafin

Rapporti con gli Azionisti

Annalisa Romano

Tel. +39 02-66.704.829

affari.societari@premafinhp.it

Ad Hoc Communication Advisor

Sara Balzarotti

Mob. +39 335-1415584

Pietro Cavalletti

Mob. +39 335-1415577