

Incontro del 20/01/2009

**Memorandum del Rappresentante Comune degli
azionisti di Risparmio UniCredit S.p.A.**

**Approfondimenti informativi riferiti all'operazione straordinaria di aumento di
capitale deliberata dall'assemblea dei soci UniCredit del 14/11/2008**

Premesse

- a) Il Rappresentante Comune, è tenuto – ai sensi del dettato del TUF – ad assicurare alla categoria degli azionisti di risparmio che le deliberazioni assunte dall'assemblea ordinaria della Società non pregiudichino i diritti della categoria”;
 - b) Il Rappresentante Comune ha analizzato – con l'ausilio di collaboratori e consulenti di Sua fiducia – la documentazione ufficiale pubblica che è stata messa a Sua disposizione, riferita all'operazione straordinaria di aumento di capitale;
 - c) L'incontro del 20 gennaio 2009 si propone di approfondire alcuni degli argomenti su cui Lo stesso non si ritiene sufficientemente informato;
 - d) Il Rappresentante comune – come già evidenziato in sede di assemblea ordinaria e nel corso dell'assemblea speciale del 4/12/2008 – reputa necessario stimolare una dialettica costruttiva con la Società allo scopo di aumentare la soddisfazione informativa degli azionisti rappresentati e di tutti gli stakeholder di UniCredit;
 - e) Lo scopo del presente documento è quello di alimentare una serena ed informata discussione tra Rappresentante comune e Società, nel rispetto dei differenti reciproci ruoli;
 - f) Il rappresentante comune si impegna a rendere pubbliche le sue osservazioni congiuntamente alle eventuali risposte e spiegazioni del CdA.
-
-

Elementi di attenzione

- 1) Tutela categoria: Sono necessari elementi informativi ulteriori che permettano al Rappresentante Comune di accertare che l'assegnazione di somme ai portatori di Cashes – seppur sotto forma di corrispettivo per l'usufrutto sulle azioni di nuova emissione – non rappresenti, *de-facto*, un pagamento antergato ai dividendi privilegiati delle azioni di risparmio in violazione degli interessi della categoria (ex 2376,1 CC¹).
- 2) Disparità di trattamento tra i soci: Il prezzo di esercizio per l'aumento di capitale (pari ad euro 3,083) è decisamente superiore alle quotazioni correnti. Questo valore non permette ai soci di aderire all'aumento di capitale. Alcuni soci, e terzi, hanno ottenuto, prima della delibera l'impegno ad un trattamento economico-finanziario speciale, quindi - in pratica - l'operazione consente solo ad alcuni soci di aderire all'operazione.
Tale aspetto crea una diversità di trattamento tra azionisti (logicamente assimilabile ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione che richiede una specifica approvazione in assemblea). Riteniamo peculiare che un'operazione di aumento di capitale sia stata approvata grazie ai voti di quei soci che dichiaratamente non sottoscriveranno lo stesso al prezzo di Euro 3.083 (avendo la certezza di poter impiegare i loro soldi sottoscrivendo degli strumenti molto più redditizi - i CASHES - a loro riservati). Sarebbe opportuno chiarire quali sono le motivazioni che legittimano tali decisioni.
- 3) Operazione su azioni proprie: L'operazione prevede che Mediobanca acquisisca le nuove azioni aderendo all'aumento di capitale e che Unicredit acquisisca l'usufrutto sulle nuove azioni sottoscritte. L'operazione parrebbe assimilabile all'acquisto di azioni proprie, disciplinato dall'art. 2357, comma 2 cod.civ.² Quali elementi permettono di escludere tale fattispecie?
In particolare l'operazione viene descritta come "UniCredit si riserverà il diritto di usufrutto...", ma si qualifica come 'acquisto del diritto di usufrutto' essendo successivo all'emissione di azioni ordinarie a godimento regolare.
- 4) Ruolo di Mediobanca: Mediobanca svolge l'importante ruolo di advisor dell'operazione e di Banca Depositaria (i.e. sottoscrittore tecnico dell'aumento di capitale). Mediobanca – come chiarito a pag. 310 del Prospetto informativo - è considerata parte correlata ad Unicredit. Risulta quindi opportuno offrire degli approfondimenti sui seguenti aspetti:
 - o Conflitti di interesse in capo a Mediobanca in merito all'operazione;
 - o L'art. 2358 c.c. afferma che la società non può operare direttamente o indirettamente, per l'acquisto di azioni proprie né accordare prestiti, né fornire garanzie. L'impegno di UniCredit di prendere in usufrutto le azioni che

¹ Art. 2376 comma 1 - Assemblee speciali

"Se esistono diverse categorie di azioni (2348), le deliberazioni dell'assemblea, che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall'assemblea speciale dei soci della categoria interessata.

Alle assemblee speciali si applicano le disposizioni relative alle assemblee straordinarie."

² Art.2357 comma 2 Acquisto azioni proprie

".. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo... "

Mediobanca sottoscriverà - e a pagare un cospicuo canone - può essere considerata una garanzia. Sorge il dubbio circa la coerenza con art. 2358 c.c.³.

- o Coerenza con le nuove disposizioni in materia di operazioni con parti correlate di cui all'Art. 71 - bis del Regolamento Emittenti (Cfr. Documento di Consultazione CONSOB del 09/04/08)

- 5) Carenze informative sull'operazione di aumento di capitale: Alcuni aspetti dell'operazione non sono sufficientemente chiari e non permettono al Rappresentante Comune di assicurarsi che la stessa non crei alcun pregiudizio alla categoria. In particolare:
- o Incidenza - sotto il profilo fiscale - del costo che sarà sostenuto da UniCredit - come corrispettivo dell'usufrutto sulle nuove azioni emesse e detenute da Mediobanca
 - o Incidenza - sotto il profilo contabile - dell'operazione sul Bilancio del Gruppo UniCredit
 - o Effetti sui portatori di Cashes del pagamento del dividendo in azioni che sarà sottoposto alla prossima assemblea di bilancio - già preannunciato dal Cda UniCredit. Il Prospetto informativo sembra indicare (a pag. 377) che i portatori di

³ Art. 2358 Altre operazioni sulle proprie azioni

La società non può, direttamente o indirettamente, accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni, se non alle condizioni previste dal presente articolo.

Tali operazioni sono preventivamente autorizzate dall'assemblea straordinaria.

Gli amministratori della società predispongono una relazione che illustri, sotto il profilo giuridico ed economico, l'operazione, descrivendone le condizioni, evidenziando le ragioni e gli obiettivi imprenditoriali che la giustificano, lo specifico interesse che l'operazione presenta per la società, i rischi che essa comporta per la liquidità e la solvibilità della società ed indicando il prezzo al quale il terzo acquisirà le azioni. Nella relazione gli amministratori attestano altresì che l'operazione ha luogo a condizioni di mercato, in particolare per quanto riguarda le garanzie prestate e il tasso di interesse praticato per il rimborso del finanziamento, e che il merito di credito della controparte è stato debitamente valutato. La relazione è depositata presso la sede della società durante i trenta giorni che precedono l'assemblea. Il verbale dell'assemblea, corredato dalla relazione degli amministratori, è depositato entro trenta giorni per l'iscrizione nel registro delle imprese.

In deroga all'articolo 2357-ter, quando le somme o le garanzie fornite ai sensi del presente articolo sono utilizzate per l'acquisto di azioni detenute dalla società ai sensi dell'articolo 2357 e 2357-bis l'assemblea straordinaria autorizza gli amministratori a disporre di tali azioni con la delibera di cui al secondo comma. Il prezzo di acquisto delle azioni è determinato secondo i criteri di cui all'articolo 2437-ter, secondo comma. Nel caso di azioni negoziate in un mercato regolamentato il prezzo di acquisto è pari almeno al prezzo medio ponderato al quale le azioni sono state negoziate nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea.

Qualora la società accordi prestiti o fornisca garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie a singoli amministratori della società o della controllante o alla stessa controllante ovvero a terzi che agiscono in nome proprio e per conto dei predetti soggetti, la relazione di cui al terzo comma attesta altresì che l'operazione realizza al meglio l'interesse della società.

L'importo complessivo delle somme impiegate e delle garanzie fornite ai sensi del presente articolo non può eccedere il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato, tenuto conto anche dell'eventuale acquisto di proprie azioni ai sensi dell'articolo 2357. Una riserva indisponibile pari all'importo complessivo delle somme impiegate e delle garanzie fornite è iscritta al passivo del bilancio.

La società non può, neppure per tramite di società fiduciaria, o per interposta persona, accettare azioni proprie in garanzia. Salvo quanto previsto dal comma sesto, le disposizioni del presente articolo non si applicano alle operazioni effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate.

Resta salvo quanto previsto dagli articoli 2391-bis e 2501-bis.».

Cashes riceveranno i relativi pagamenti anche in caso di non distribuzione di dividendo in denaro (per l'esercizio '08). Di fatto Non è chiaro se UniCredit sarà tenuta a corrispondere il corrispettivo per l'usufrutto. Sorge il dubbio che solo alcuni azionisti (i portatori dei cashes) riceveranno un corrispettivo in denaro.

- o A scopo di maggiore trasparenza - richiesta anche in virtù del conflitto di interessi tra UniCredit e Mediobanca – il Rappresentante richiede di poter consultare il 'Contratto' stipulato tra Mediobanca e UniCredit relativo all'usufrutto sulle azioni proprie, oltre a sollecitare la divulgazione pubblica.
- 6) Discrepanze informative: nell'assemblea ordinaria del 14 novembre UniCredit ha sostenuto che le azioni emesse come sottostante non avrebbero avuto effetti diluitivi sugli utili grazie al contratto di usufrutto, valido fino alla conversione dei Cashes – quindi verosimilmente anche per l'intera durata fino al 2050 ("UniCredit would reserve usufruct rights on these shares to avoid any dilutive effect on the voting rights and dividends of current shareholders until the conversion of the CASHES" Cfr. pag.18 Verbale d'assemblea).
In sede di assemblea speciale degli azionisti di risparmio, il 4 dicembre, e' stato sollevato che l'usufrutto a favore di soggetto giuridico ha una durata massima di 30 anni, solo successivamente, nella pubblicazione del prospetto di aumento di capitale e' stato chiarito, dalla Banca, che, a differenza di quanto dichiarato in assemblea ordinaria, l'usufrutto delle azioni sottoscritte da Mediobanca avra' durata massima di 30 anni.
- 7) Costo operazione: L'ammontare complessivo delle spese è stimato in circa Euro 85 milioni ed i "proventi netti" derivanti dall'Aumento di Capitale sono stimati pari a circa Euro 2 miliardi e 912 milioni (pag. 421 del Documento Informativo). Il costo complessivo dell'operazione (insieme di costo dell'operazione e corrispettivo pagato per l'usufrutto) pare molto elevato; quali elementi supportano la scelta del CdA? Il costo è coerente con recenti operazioni poste in essere sul mercato internazionale? Quale perizia indipendente supporta il contratto di servizio con la parte correlata/controllante/controllata?
- 8) Autorizzazione Banca d'Italia: Il comunicato stampa del 9/01/2008 comunica che la Banca d'Italia ha svolto un'istruttoria in merito "alla computabilità nel patrimonio di base "core" delle azioni che la società emetterà in esecuzione dell'aumento di capitale attualmente in corso, ivi compresa la quota relativa ai titoli che, eventualmente rimasti inopinati, Mediobanca ha assunto l'impegno a sottoscrivere ed ai quali è associato il programma di emissione di strumenti equity linked". Quali considerazioni o condizioni sono state poste da Banca d'Italia?
-
-