

**Relazione Amministratori sulla proposta di deliberazione relativa  
alla prosecuzione di un progetto di trasferimento della sede legale all'estero.**

Signori Azionisti,

Vi segnaliamo che è in corso di valutazione un'analisi volta a verificare presupposti e conseguenze dell'eventuale trasferimento all'estero della sede legale della Società (di seguito anche la "Capogruppo" o la " Holding").

Tale analisi fa seguito al programma di riorganizzazione del Gruppo, annunciato al mercato nella primavera del 2015 che, come noto, consiste nella "trasformazione" delle SIM del Gruppo in società di gestione del risparmio. La riorganizzazione permetterebbe di dotare il Gruppo di un assetto più adeguato alle prerogative e caratteristiche del modello di *business* del Gruppo, fondato sull'integrazione tra produzione e distribuzione di servizi finanziari di gestione del risparmio. La nuova configurazione consentirebbe, infatti, al Gruppo di cogliere le opportunità offerte dalla normativa di settore di più recente emanazione (AIFMD, FICOD, UCITS V, ecc.), favorendo lo sviluppo del proprio *core business*. Inoltre, come conseguenza della cancellazione del Gruppo dall'albo dei gruppi di SIM verrebbero liberate ingenti risorse patrimoniali che, allo stato attuale, risultano vincolate conformemente alle disposizioni comunitarie note come Direttiva "CRD IV" e Regolamento "CRR". La possibilità di riutilizzare tali risorse consentirebbe il perseguimento e il raggiungimento degli obiettivi citati in premessa.

Lo studio preliminare di fattibilità di tale progetto, svolto con il supporto di primarie società di consulenza e professionisti esterni, originano anche dall'esigenza di soddisfare le aspettative degli azionisti in merito alle politiche di distribuzione di dividendi e di programmi di acquisto di azioni proprie.

Stante il fatto che l'Autorità di Vigilanza ha avviato il procedimento autorizzativo, ma a tutt'oggi non si è ancora espressa in merito alla fattibilità del programma di riorganizzazione, sono state avviate ulteriori valutazioni strategiche, fondate essenzialmente sull'opportunità di:

- (a) conferire al Gruppo un assetto che meglio rifletta la sua vocazione e presenza internazionale, attraverso l'insediamento della Holding in un altro Paese dell'Unione Europea, nel quale siano state anche diversamente valutate, dalle Autorità competenti, le specificità dell'applicazione della CRD IV e del CRR relativamente a gruppi che operano nel settore dell'*asset management*, e nei quali Paesi siano state concesse esenzioni dalla piena operatività delle disposizioni comunitarie di cui sopra. In particolare, con riguardo allo spazio UE, gli Stati che sembrerebbero presentare, in proposito, scenari di interesse sono rappresentati da Regno Unito, Francia, Belgio, Olanda, Lussemburgo, Austria, Germania e Malta. In alternativa, appare ipotizzabile anche l'eventuale trasferimento della sede della Holding in Svizzera: piazza finanziaria a sua volta di *standing*, e neutrale rispetto agli ambiti di operatività delle singole entità del Gruppo. Il trasferimento della sede all'estero sarebbe così funzionale ad una più incisiva apertura al mercato globale e ad una migliore predisposizione del Gruppo, attraverso la propria Holding, alla raccolta di capitali di grandi investitori istituzionali operanti sul mercato internazionale. La Società manterrebbe, in ogni caso, la quotazione delle proprie azioni sul mercato MTA gestito da Borsa Italiana spa;
- (b) anticipare, tenuto anche conto delle prospettive temporali del programma di riorganizzazione - che sconta, inevitabilmente, le complessità delle procedure autorizzative di natura amministrativa - la liberazione delle risorse patrimoniali della Holding, al fine di poter dare immediata attuazione alle politiche di incremento del valore della Società, anche tramite politiche di dividendo.

Tali presupposti hanno quindi indotto il Consiglio di Amministrazione a valutare l'ipotesi di un possibile trasferimento all'estero della Società, la quale verrebbe dunque ad essere assoggettata all'ordinamento dello Stato di destinazione, con conseguente modifica dello Statuto attualmente vigente.

Stante la rilevanza strategica di tale progettualità, e della complessità dei profili, anche di rischio, connessi con la stessa, il Presidente suggerisce di dover rappresentare all'Assemblea i risultati degli approfondimenti effettuati e di richiedere agli azionisti un parere preliminare circa l'opportunità di proseguire nelle analisi sin qui svolte.

### **1. Gli effetti dell'operazione**

L'effetto del trasferimento della sede legale della Società in uno dei Paesi indicati sarebbe quello della perdita della qualifica di capogruppo di un gruppo di SIM, ai sensi della vigente disciplina di vigilanza, da parte della Società. Ne conseguirebbe la possibile disapplicazione della normativa prudenziale prevista dalla CRD IV e dal CRR in materia di coefficienti patrimoniali applicabili su base consolidata. Tale risultato, come già comunicato al mercato, permetterebbe la liberazione di ingenti risorse finanziarie (circa 500 milioni di Euro).

## **2. Gli elementi da valutare**

L'adozione della decisione sopra rappresentata non è scevra da taluni elementi di attenzione. Questi concernono tanto profili puramente civilistici, di diritto delle società, quanto aspetti concernenti la disciplina prudenziale prevista dal TUF e dalle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia. I principali fattori sono rappresentati dai seguenti elementi:

- (i) la Società dovrebbe radicalmente mutare il proprio assetto statutario, adottando un nuovo testo di Statuto conforme al diritto del Paese di destinazione e dovrebbe soddisfare tutte le condizioni richieste da tale ultimo Paese per l'iscrizione nei competenti registri della Società. Inoltre, con specifico riferimento alla Svizzera (in quanto paese non-UE) sono richiesti, sul punto, taluni requisiti specifici, ancora meritevoli di specifico approfondimento, tra i quali:
  - (a) la prova che l'adattamento a una forma societaria propria del diritto svizzero sia possibile, (b) la prova che l'ente giuridico ha trasferito il centro della sua attività in Svizzera, (c) la relazione di un perito revisore abilitato comprovante che il capitale sociale è coperto secondo il diritto svizzero;
- (ii) non si può escludere che, per effetto di quanto sopra rappresentato particolari istituti come, ad esempio, gli strumenti finanziari partecipativi o i piani di riacquisto di azioni proprie possano subire modifiche o eliminazioni;
- (iii) in generale, l'attività della Società dovrà essere effettivamente trasferita all'estero, con conseguente, effettiva delocalizzazione nel Paese di destinazione del "cuore" dell'attività della Capogruppo e di tutte le attività alla stessa riferibili (ivi compresa la direzione strategica, le funzioni di controllo, ecc);
- (iv) anche in virtù di quanto precede, la Società verrebbe assoggettata ad un ordinamento nuovo, e ai soci che non hanno concorso alla deliberazione di trasferimento della sede spetterebbe il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 ss. del codice civile (con conseguenti, possibili aggravii di natura patrimoniale in capo alla società stessa). Si anticipa, in proposito, che – qualora si addivenisse alla relativa deliberazione assembleare – dovrà essere proposta l'introduzione di un limite massimo al numero di azioni per le quali, complessivamente, i soci potranno esercitare il diritto di recesso, al fine di salvaguardare e mantenere in conformità ai requisiti regolamentari, il patrimonio di vigilanza della Società e del Gruppo;
- (v) quanto alla disciplina di vigilanza, il trasferimento della sede legale in un altro Stato richiede un approfondimento in merito all'applicazione delle regole sulla vigilanza dei Gruppi finanziari. Tale approfondimento dovrà tener conto, da un lato, del grado di

armonizzazione che, sul punto, interessa la disciplina applicabile negli Stati UE e, dall'altro, del maggior disallineamento che potrebbe porsi, di contro, con riguardo all'ordinamento svizzero. In particolare, la Svizzera, a differenza degli Stati membri UE, potrebbe non soddisfare tutte le condizioni di equivalenza, richieste – tra l'altro – dagli artt. 15 e 16 del TUF, sul piano dei requisiti degli azionisti di riferimento degli intermediari vigilati, da cui eventuali rischi di limitazione della capacità della Holding di esercitare la direzione unitaria sulle altre entità del Gruppo, o – in alternativa - la richiesta da parte della Banca d'Italia dell'assunzione di obblighi e impegni di natura informativa o, anche, patrimoniale, addizionali;

(vi) potrebbe essere necessario chiedere ulteriori approfondimenti in materia di regole vigilanza prudenziale previste dalla CRD IV e dal CRR nel nuovo contesto che verrebbe a determinarsi;

(vii) l'operazione può avere conseguenze di rilievo sul piano fiscale.

### **3. La proposta del Consiglio di amministrazione all'assemblea.**

Tenuto conto di questi aspetti, il Consiglio di Amministrazione chiede all'Assemblea di esprimersi in merito all'opportunità di proseguire nell'approfondimento e nella valutazione dell'ipotizzato progetto di trasferimento della sede legale della Società all'estero, e segnatamente in uno dei seguenti Paesi: Regno Unito, Francia, Belgio, Olanda, Lussemburgo, Austria, Germania, Malta, Svizzera, ferma restando l'autonomia e la discrezionalità del medesimo in relazione alla decisione finale e all'assunzione delle pertinenti responsabilità. Resta inteso che, qualora il Consiglio di amministrazione ritenesse di procedere nell'operazione, dovrà essere convocata un'apposita assemblea straordinaria per le deliberazioni del caso.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Ing. Pietro Giuliani