

Investimenti e Sviluppo S.p.A.

Sede sociale in Milano, via Carlo Porta n. 1
Capitale sociale Euro 5.766.808,98 interamente versato
Registro delle imprese di Milano, C.F. e P. IVA n. 00723010153
Sito internet: www.investmentiesviluppo.it
Società soggetta a direzione e coordinamento di
Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 125-ter DEL D.LGS. 58/1998.

23 giugno 2015 (Unica convocazione)

Signori Azionisti,

la presente relazione illustrativa (la “**Relazione**”) è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (“**IES**” o la “**Società**”) in conformità all’art. 125-ter del D.lgs. n. 58/1998 (“**TUF**”) in vista dell’assemblea della Società convocata presso la sede sociale in Milano, via Carlo Porta n. 1, per il giorno **23 giugno 2015**, alle ore **16:00**, in unica convocazione.

Il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocati in Assemblea ordinaria per discutere e assumere le deliberazioni inerenti e conseguenti al seguente punto all’ordine del giorno:

Proposta di delibera dell’azione sociale di responsabilità ex art 2393 c.c. nei confronti dei precedenti Consigli di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. e del Sig. Corrado Coen. Delibere inerenti e conseguenti.

Il Consiglio di Amministrazione di IES, avendo previamente demandato a professionisti terzi un’analisi della condotta in concreto tenuta dagli amministratori con riferimento all’operazione di acquisizione delle quote del Fondo Margot, sottopone alla Vostra approvazione la proposta di promozione dell’azione sociale di responsabilità ex art. 2393 c.c. nei confronti dei precedenti Consigli di Amministrazione della Società in relazione ad atti di carattere gestorio posti in essere dai medesimi in violazione della legge e che hanno comportato effetti pregiudizievoli per IES.

Fondamento

Al fine di valutare la possibile censurabilità del comportamento dei Consigli di Amministrazione di IES in merito all’esecuzione dell’operazione di acquisizione delle quote del Fondo Margot giova anzitutto premettere un breve e generale inquadramento giuridico della disciplina dell’azione sociale di responsabilità di cui all’art. 2393 c.c..

Andando con ordine, è il caso di ricordare i particolari limiti di sindacabilità del comportamento degli organi sociali in base al canone di giudizio della cd. *business judgement rule*.

In base a tale regola di giudizio, ogni valutazione sulla condotta degli amministratori è soggetta a un particolare regime di responsabilità che presuppone l’insindacabilità nel merito delle scelte gestorie. Queste ultime, infatti, impongono una valutazione di opportunità e convenienza rispetto alla quale il giudice non è titolato a sostituirsi.

È questo, pertanto, il contenuto della cd. *business judgement rule*, in base alla quale il giudice non deve valutare nel merito ed *ex post* le scelte discrezionali degli amministratori, ma deve piuttosto valutare se siano state rispettate le modalità – formali e sostanziali – con le quali la decisione è stata assunta e analizzare tutte le circostanze di fatto che erano rilevanti al momento del compimento dell’operazione.

In quest’ottica, occorre quindi verificare se gli organi sociali abbiano agito con diligenza e nel rispetto del dovere di fedeltà osservando i presidi procedurali ragionevolmente necessari per pervenire a una decisione “adeguatamente informata”. Tra questi presidi rilevano, ad esempio, le informazioni preventive, le verifiche indipendenti, le perizie valutative e di congruità e i pareri di consulenti eventualmente anche esterni alla società.

L’eventuale omissione, da parte dell’amministratore, delle cautele di cui sopra può configurare la violazione dell’obbligo di eseguire con diligenza il mandato conferitogli e può quindi generare una responsabilità contrattuale dell’amministratore verso la società.

Ciò non significa, tuttavia, che l’amministratore goda di una sostanziale immunità da responsabilità rispetto alle scelte gestorie. Significa, invece, che ai fini della ricorrenza o meno della responsabilità è necessario indagare circa le modalità – formali e sostanziali – con le quali la decisione è stata adottata (informazioni preventive richieste per quella scelta in quel determinato contesto, verifiche indipendenti, perizie, pareri ecc.). Occorre in altri termini domandarsi se l’amministratore abbia agito con diligenza e nel rispetto del dovere di fedeltà osservando i presidi procedurali ragionevolmente idonei a pervenire ad una decisione “adeguatamente informata” e scevra da conflitti di interessi.

Nel contesto dei profili di responsabilità imputabili all’organo amministrativo, per quel che qui interessa, si ritiene poi opportuno analizzare brevemente i profili di responsabilità imputabili al cd. “**amministratore di fatto**”.

Tale figura, è stata espressamente introdotta nell’ordinamento dal D. Lgs. n. 61/2002 – portante la riforma del diritto penale societario – con l’art. 2639 c.c., il quale prevede che “*al soggetto formalmente investito della qualifica o titolare della funzione prevista dalla legge civile è equiparato [...] chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione*”.

Secondo l’opinione della Suprema Corte, la qualifica di amministratore di fatto è connessa al compimento di atti gestori anche – si noti – in assenza di una formale investitura del soggetto in questione. Tale funzione – infatti – può ben essere svolta nell’ombra facendo apparire all’esterno il solo amministratore di diritto essendo sufficiente che le decisioni possano essere ricondotte alla volontà dell’amministratore di fatto, eventualmente anche in concorso con l’amministratore di diritto che non necessariamente deve avere avuto il ruolo di mero prestanome.

Fattispecie

Nel caso di specie, i profili di responsabilità dei precedenti Consigli di Amministrazione della Società devono essere valutati con specifico riguardo all’acquisizione delle quote (in totale n. 42) del fondo immobiliare chiuso denominato “Margot”, avvenuto in due *tranches* rispettivamente in data 27 settembre 2010 (n. 16 quote) e 13 ottobre 2010 (n. 26 quote).

Si precisa che agli inizi del 2010, periodo in cui azionista di riferimento della Società – con una partecipazione nel capitale sociale pari al 45,17% – era la Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. (in seguito divenuta Exeufis S.p.A.), IES si è trovata a dover affrontare una situazione di grave difficoltà finanziaria con la conseguente impellente necessità di essere ricapitalizzata. La Società, infatti, si trovava nella condizione di cui all'art. 2446 c.c..

In data 19 marzo 2010 l'assemblea degli azionisti di IES ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione, composto dai Signori Paolo Bassi, Eugenio Creti, Gianluca Squillace, Daniele Discepolo e Mario Valducci.

In pari data, l'assemblea ha altresì conferito al Consiglio di Amministrazione appena nominato, ai sensi dell'art. 2443 c.c., *“la delega, esercitabile anche in una o più volte, entro il termine finale del 19 marzo 2012, ad aumentare il capitale sociale, per un importo massimo di Euro 30.0000.000,00”*. Successivamente, in data 20 maggio 2010, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere all'aumento di capitale riservando *“ad una successiva riunione del Consiglio di Amministrazione il compito di determinare, nelle forme di legge, in prossimità della pubblicazione del prospetto di offerta, il numero e il prezzo definitivo delle azioni oggetto di offerta, nonché l'importo nominale complessivo dell'aumento del capitale”*.

In data 26 luglio 2010, il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato di:

- *“aumentare il capitale sociale a pagamento per massimi nominali euro 14.756.425,66, mediante emissione di nuove azioni ordinarie”* da offrirsi in opzione ai soci per i quali il *“termine finale per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione [...] viene fissato al 31 marzo 2011”*;
- *“dare atto che il consiglio di amministrazione manterrà la facoltà di esercitare la delega conferitagli dall'assemblea straordinaria in data 19 marzo 2010, per la parte residua, nei limiti massimi complessivi stabiliti dall'assemblea”*;
- *“di dare mandato al presidente del consiglio di amministrazione di dare esecuzione al presente aumento di capitale, con ogni occorrente potere, ivi compresi quelli per: (i) redigere e pubblicare il prospetto informativo e l'offerta di opzione”*.

Poco dopo, in data 19 agosto 2010, la Società ha depositato presso la sede della CONSOB la versione definitiva del prospetto informativo relativo all'aumento di capitale. Detto prospetto informativo reca la seguente indicazione rispetto alla finalità cui verranno destinati gli introiti dell'aumento di capitale: *“Alla Data del Prospetto il Gruppo necessita delle seguenti risorse finanziarie: (i) 6,3 milioni di euro per coprire il deficit di capitale circolante; (ii) 1,7 milioni di euro per coprire il fabbisogno finanziario della gestione corrente; (iii) 1,8 milioni di euro per finanziare parte degli investimenti connessi con il Piano Industriale 2010 – 2013”*.

Tuttavia, in data 27 settembre 2010 – quando dunque era ancora incerto l'esito finale dell'aumento di capitale, il cui prospetto informativo era stato infatti da poco pubblicato – IES ha diffuso un comunicato stampa a mezzo del quale informava di aver acquisito dalla SOFINC, per un corrispettivo pari ad Euro 2.678.400,00, n. 16 quote del Fondo Margot evidenziando come:

- *“La sottoscrizione del fondo Margot si inquadra nelle strategie delineate nel Piano Industriale 2010/2013, approvato dal consiglio di amministrazione di Investimenti e Sviluppo ai fini dello sviluppo del business in ambito finanziario e immobiliare, con l'obiettivo tra l'altro, di acquisire nel tempo la gestione del fondo stesso a favore della controllata Eurinvest SGR S.p.A. (successivamente ridenominata IES SGR S.p.A.)”*;
- *“L'acquisizione di quote del fondo Margot si qualifica come possibile operazione con parte correlata, stante l'identità di soggetto tra l'amministratore unico della controparte cedente e un azionista di AC Holding S.r.l. [i.e. Sig. Corrado Coen], società che ha sottoscritto un impegno all'aumento di capitale Investimenti e Sviluppo, nei termini comunicati in data 14 settembre 2010”*;

- *“La procedura per l’approvazione dell’operazione ha visto il coinvolgimento del Comitato per il Controllo Interno, quale organo deputato, tra l’altro, a esprimere un parere circa la stipula di accordi tra la Società e le parti correlate, il quale ha valutato favorevolmente l’acquisizione. Pertanto l’operazione è stata posta in essere da Investimenti e Sviluppo nel pieno rispetto delle procedure di corporate governance da questa istituite”.*

Malgrado quanto riportato nel comunicato stampa diffuso da IES, occorre tuttavia evidenziare come l’investimento nel Fondo Margot non sia stato in alcun modo trattato nel Piano Industriale della Società né tantomeno indicato nel Prospetto Informativo.

Ciononostante, in data 13 ottobre 2010 – a distanza di sole due settimane dal precedente “investimento” – IES ha diffuso un comunicato stampa con il quale ha informato che:

- il Consiglio di Amministrazione aveva provveduto a nominare per cooptazione i Sigg.ri Daniela Dagnino e Arrigo Ventimiglia di Monteforte quali nuovi amministratori a seguito delle dimissioni dei Sigg.ri Eugenio Creti e Daniele Discepolo;

- IES aveva sottoscritto in pari data un accordo con la CCF SA finalizzato all’acquisizione di n. 26 quote del Fondo Margot per un corrispettivo pari ad Euro 4.352.400,00, evidenziando che *“La presente operazione fa seguito all’acquisizione di n. 16 quote del fondo Margot, come comunicato in data 27 settembre 2010. Si conferma peraltro che la sottoscrizione del fondo si inquadra nelle strategie delineate nel Piano Industriale 2010/2013 [...]”.*

Ad esito dell’Aumento di Capitale, IES è risultata avere un nuovo azionista di riferimento – AC Holding S.r.l. – tra i cui soci figurava il Sig. Corrado Coen.

Come sopra descritto, l’operazione in commento si è concretizzata con l’acquisto in due *tranches* di n. 42 quote del Fondo Margot da parte di IES per un corrispettivo complessivo di Euro 7.030.800,00.

Tale operazione, seppur formalmente legittima e posta in essere secondo modalità e procedure atte – almeno apparentemente – a presidiare i conflitti di interessi con la parte correlate, confligge evidentemente con quanto indicato dalla Società nel Prospetto Informativo in merito all’utilizzo delle risorse che la Società avrebbe reperito rivolgendosi al mercato.

Ed invero, proporre al mercato di partecipare ad un aumento di capitale fondato su determinati presupposti e successivamente “tradire” gli investitori che in buona fede hanno aderito a detto aumento sulla scorta di quelle finalità indicate nel prospetto informativo (tra le quali non vi era l’acquisto delle quote del fondo Margot), costituisce una condotta illecita e dannosa per tutti gli *stakeholders*.

Oltretutto, si consideri che l’operazione in esame non solo non era prevista nel prospetto informativo ma ha altresì comportato, per una società in cerca di nuova liquidità come IES, esclusivamente l’acquisto di un *asset* illiquido con evidenti conseguenze sulle disponibilità finanziarie della Società.

Infatti, l’acquisto di quote del fondo Margot non ha consentito alla Società di conservare le risorse finanziarie appena reperite (peraltro non senza difficoltà, considerati gli adempimenti e le incertezze connesse all’offerta di nuove azioni sul mercato) e utili al perseguimento delle finalità espressamente sottese all’aumento di capitale, ovvero la copertura del deficit di capitale circolante; la copertura del fabbisogno finanziario della gestione corrente e, in minima parte, il finanziamento di *“investimenti connessi con il Piano Industriale 2010 – 2013”*.

In altre parole, il precedente Consiglio di Amministrazione, discostandosi dalle appena menzionate finalità dell’aumento di capitale, ha consapevolmente mantenuto la Società nelle stesse condizioni precarie in cui versava *ante* Aumento di Capitale.

Inoltre, l'operazione di acquisizione delle quote del fondo Margot non è stata – nei fatti e in via sostanziale – adeguatamente presidiata dall'adozione di opportune cautele. Ed invero, il Comitato per il Controllo Interno ha espresso parere favorevole sull'operazione (con riferimento alla prima *tranche*), pur nella consapevolezza dell'esistenza di una problematica di “parti correlate”, lo stesso giorno della sottoscrizione del contratto di compravendita, senza procurarsi alcuna perizia o valutazione di terzi indipendenti sulla congruità anche in termini economici dell'operazione e sulla sussistenza di un “interesse” di IES. Successivamente, nella stessa data il Consiglio di Amministrazione di IES ha approvato l'operazione, pur senza l'adozione di alcuna cautela.

Parimenti, con riferimento alla seconda *tranche*, che apparentemente non sarebbe stata caratterizzata da correlazione e dunque non ha visto il Comitato per il Controllo Interno esprimere il proprio parere, nessuna cautela è stata adottata dal Consiglio di Amministrazione di IES e, in particolare, nessuna perizia è stata portata a sostegno dell'operazione.

È bene evidenziare, in definitiva, come le illegalità poste in essere dal precedente Consiglio di Amministrazione della Società non attengano ad una valutazione di merito dell'operazione in concreto posta in essere, bensì alla violazione del dovere di diligenza imposto dalla natura dell'incarico rivestito e nell'assenza di cautele che il Consiglio di Amministrazione di IES ha manifestato nel decidere avventatamente un cambio così drastico – rispetto a quanto indicato nel prospetto informativo pubblicato solo poche settimane prima – nella politica strategica della Società.

A ulteriore comprova della mancanza di diligenza imputabile all'organo amministrativo, basti pensare alla tempistica con cui è stata posta in essere l'operazione in commento che, in entrambe le *tranche*, ha visto il Consiglio di Amministrazione deliberare l'acquisto delle quote del fondo Margot e a distanza di poche ore l'Amministratore Delegato formalizzare il relativo contratto d'acquisto. Il tutto – peraltro – a poche settimane dalla pubblicazione del prospetto informativo, che nulla riferiva in proposito.

Alla luce di quanto descritto e considerato, si ritiene che la citata condotta negligente dei precedenti organi amministrativi abbia causato un danno patrimoniale alla Società almeno equivalente al corrispettivo versato per l'acquisto delle quote del fondo Margot, il quale avrebbe potuto essere piuttosto utilizzato per soddisfare in tutto o in parte debiti pregressi e rilanciare l'operatività della Società.

Inoltre la Società, allo stato attuale, stante le necessità finanziarie connesse all'accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* L.F., potrebbe soffrire un ulteriore danno dalla vendita a sconto delle quote del fondo Margot.

Con riferimento ai destinatari dell'azione sociale di responsabilità, si ritiene che in aggiunta ai componenti del Consiglio di Amministrazione nominato in data 19 marzo 2010 per quanto concerne l'acquisto della prima *tranche* di quote del fondo Margot e ai componenti del Consiglio di Amministrazione che ha deliberato l'acquisto della seconda *tranche* delle quote del fondo Margot, sia suscettibile di essere citato in giudizio altresì il Sig. Corrado Coen, nella sua veste di amministratore di fatto della Società.

Sul punto, basti pensare che il Sig. Coen era infatti il prospettico socio di riferimento dell'acquirente IES, amministratore unico della SOFINC, venditore delle n. 16 quote del fondo Margot in data 27 settembre 2010 e, secondo quanto evidenziato dalla Procura della Repubblica di Milano nell'istanza di fallimento di IES, dominus della CCF, venditrice delle n. 26 quote del fondo Margot in data 13 ottobre 2010.

Alla luce di tali circostanze, l'acquisizione delle quote del fondo Margot da parte di IES paiono essere state concluse dal Consiglio di Amministrazione sotto l'unica regia dell'amministratore di fatto Sig. Coen, che avrebbe infatti subordinato il “salvataggio” di IES – mediante sottoscrizione

dell'aumento di capitale – all'acquisizione delle quote del Fondo Margot (i cui interessi come visto erano riconducibili proprio al Sig. Coen) da parte della medesima IES.

Il Sig. Coen, seppur non avendo ricevuto alcuna investitura formale e non avendo sottoscritto alcunché in nome e per conto di IES, ha infatti agito e indotto – “con un potere di iniziativa proprio di chi governa una società” – i consiglieri di IES a porre in essere la complessa operazione.

Per tutto quanto sopra esposto e considerato, si ritiene che con riferimento all'acquisizione delle quote del fondo Margot, i precedenti Consigli di Amministrazione e il Sig. Coen abbiano posto in essere una condotta censurabile che ha causato un danno alla Società.

Prescrizione dell'azione

Da ultimo, si precisa come l'art. 2393, IV comma, c.c, espressamente disponga che “*l'azione può essere esercitata entro cinque anni dalla cessazione dell'amministratore dalla carica*”.

In ragione di ciò è evidente come ad oggi nessun diritto si sia estinto nei confronti dei precedenti organi amministrativi, rimanendo quindi salva ogni considerazione in merito.

* * * *

Proposta di delibera

In definitiva, si ritiene (i) che sussistano gli estremi per ritenere censurabile il comportamento dei Consigli di Amministrazione di IES nelle composizioni citate (*i.e.*, quanto all'acquisto della prima *tranche*, i Sigg. Bassi, Creti, Squillace, Discepolo e Valducci e, con riferimento all'acquisto della seconda *tranche*, i Sigg. Bassi, Dagnino, Squillace, Ventimiglia di Monteforte e Valducci) e – in entrambi i casi – del Sig. Coen in qualità di amministratore di fatto e conseguentemente (ii) che dunque possa essere fondatamente proposta un'azione sociale di responsabilità ai sensi dell'art. 2393 c.c. nei confronti degli appena menzionati soggetti.

In considerazione di quanto dispone l'art. 125-*bis* TUF, in ordine alla necessità di rendere reperibili le proposte di deliberazione, nonché l'art. 135-*undecies* TUF, in merito alla necessità di dare istruzioni di voto al rappresentante designato dalla Società, si riporta qui di seguito la proposta di deliberazione sul presente punto all'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Sottoponiamo pertanto alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

“L'Assemblea degli Azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A., riunita in sede ordinaria, vista e approvata la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione,

delibera

1. di promuovere l'azione sociale di responsabilità di cui all'art. 2393 c.c. nei confronti dei precedenti Consigli di Amministrazione della Società nelle composizioni citate nella relazione pubblicata *ex art.* 125-*ter* TUF (*i.e.*, quanto all'acquisto della prima *tranche*, i Sigg. Bassi, Creti, Squillace, Discepolo e Valducci e, con riferimento all'acquisto della seconda *tranche*, i Sigg. Bassi, Dagnino, Squillace, Ventimiglia di Monteforte e Valducci) e del Sig. Corrado Coen in qualità di amministratore di fatto, onde conseguire il risarcimento del danno da questi cagionato alla Società;
2. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione ogni più ampio ed opportuno potere per dare esecuzione alla delibera sopra assunta dando avvio ed impulso alla suddetta azione di responsabilità, nei tempi e modi che riterrà più opportuni.

* * * *

La presente Relazione e tutta la documentazione relativa all'argomento posto al presente punto all'ordine del giorno prevista dalla normativa vigente resterà depositata presso la Sede Sociale nei termini di legge e sarà altresì disponibile sul sito internet www.investmentiesviluppo.it, nonché nel meccanismo di stoccaggio centralizzato denominato "1Info", gestito da Computershare S.p.A., consultabile all'indirizzo www.1info.it.

Milano, 22 maggio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Andrea Tempofosco