

SOCIETA' GESTIONE CREDITI DELTA S.p.A.

Bologna, 3 agosto 2018

Spettabile
Cassa di Risparmio della Repubblica di
San Marino S.p.a.
Piazzetta del Titano, 2
47890
San Marino

Alla c.a.
del Direttore Generale
del Presidente
del Presidente del Collegio Sindacale

A mezzo pec

Oggetto: Project Arcade - riscontro Vostra comunicazione del 20.7.2018.

Egregio Direttore,

riscontriamo la Vostra comunicazione in oggetto, il cui contenuto, per le ragioni di seguito esposte, palesa un comportamento da parte del Vostro istituto ("CRSM") contrario a buona fede e correttezza nell'esercizio dei diritti ad esso attribuito dall'accordo di ristrutturazione ex art. 182bis del gruppo Delta ("Accordo di Ristrutturazione"), comportamento che potrebbe cagionare gravi danni ai Creditori Aderenti (come definiti nell'Accordo di Ristrutturazione), all'acquirente dei crediti e alle società ed ai dipendenti del gruppo Delta.

Ricordiamo che la cessione dei crediti in corso nell'ambito del Project Arcade, avviene in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione, del quale anche la scrivente è parte, che all'art. 3 dell'incarico tra Carifin, Plusvalore, Detto Factor e SGCD (incarico allegato all'accordo, del quale costituisce parte integrante), ha disciplinato due aspetti della cessione dei crediti, contemperando gli interessi del Vostro istituto con quelli degli altri Creditori Aderenti:

- a) ha previsto che il potere di cessione sia affidato dalle titolari dei crediti Carifin, Plusvalore e Detto Factor a SGCD, con la finalità di consentire una gestione di tali attivi - i cui incassi sono destinati al rimborso dei debiti verso i Creditori Aderenti - nell'interesse di tutti i Creditori Aderenti. Senza tale previsione, la cessione dei

Sede: Via Calosci n° 8/F - 40121 Bologna

Capitale Sociale Euro 1.000.000.000,00 (i)

Codice Fiscale e P. IVA 03132711205 (iscritta presso il Registro delle Imprese di Bologna al n° 03132711205
iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Bologna al n° 49450)



crediti, che verrebbe decisa dal liquidatore di ciascuna delle tre società, avrebbe potuto essere influenzata da un solo Creditore Aderente, e precisamente da CRSM in ragione del rapporto di controllo su Carifin, Plusvalore e Detto Factor;

- b) ha previsto che la cessione dei crediti sia decisa ed eseguita da SGCD, ma possa essere attuata solo previa assenso da parte dei creditori aderenti titolari di almeno il 60% dei crediti verso ciascuna società cedente, percentuale che attribuisce al Vostro istituto (direttamente e tramite la controllata River Holding) un diritto di veto in ragione della quota dei crediti ad essa riferibili (i propri e quelli di River Holding), che è superiore al 40%. Questa previsione fu richiesta dal Vostro istituto, per il quale il recupero dei crediti verso il gruppo Delta era ed è di fondamentale importanza, per il timore che gli altri Creditori Aderenti, tramite SGCD, potessero adottare strategie di vendita volte ad accelerare l'incasso (e, quindi, il recupero dei loro crediti) a discapito della massimizzazione del prezzo.

Va detto che la preoccupazione che aveva indotto il Vostro Istituito a chiedere ed ottenere il potere di veto sopra citato si è rivelata infondata, perché SGCD – e gli Amministratori della stessa nominati su designazione delle Banche italiane – hanno ovviamente perseguito gli interessi di tutti i Creditori Aderenti e, con specifico riferimento alla cessione dei crediti, sono stati guidati esclusivamente dalla massimizzazione del prezzo e dalla convenienza dell'operazione.

A quest'ultimo proposito, giova ricordare che il Consiglio di Amministrazione di SGCD ha iniziato a considerare la cessione del portafoglio dei crediti nel 2016, quando, sulla base di un'approfondita valutazione, ha ritenuto che la vendita potesse consentire ricavi maggiori rispetto alla prosecuzione dell'attività di gestione e recupero, tenendo conto dei rilevanti costi di gestione e struttura associati ai portafogli. Va sottolineato che tale decisione non fu unanime, perché i consiglieri di espressione del Vostro istituto (due si succedettero) in più riunioni espressero voto contrario, senza peraltro motivare tale posizione.

Come ben sapete il progetto è proseguito, con l'ausilio di EY, Advisor finanziario di primario standing, ed ha portato - dopo un lungo processo di ricerca di investitori interessati (nella fase iniziale ne sono stati contattati più di 30; ed è poi stata inclusa, a valle del processo di ricerca ed in deroga ai termini temporali comunicati ad EY, WDS s.p.a., società controllante una Vostra partecipata - attiva nel segmento operativo proprio del Gruppo Delta - che vede in Consiglio di Amministrazione il Vostro Presidente avv. Fabio Zanotti, quale Presidente, e il Direttore Generale di Delta S.p.a. dott. Pier Luigi Martelli), di *due diligence* da parte di quelli che avevano presentato le migliori offerte non vincolanti, di presentazione di offerte vincolanti e di asta competitiva tra i due offerenti rimasti - alla decisione del Consiglio di Amministrazione del 03.05.2018, di procedere alla cessione dei crediti e per questo di trattare in esclusiva con Cerberus, sulla base dell'offerta da questa presentata in data 28.02.2018 e, infine, alla decisione del Consiglio di Amministrazione del 31.7.2018 di accettare l'offerta vincolante presentata da Cerberus all'esito delle trattative in esclusiva, e di avviare la fase di approvazione da parte dei Creditori Aderenti.

Le decisioni del Consiglio di Amministrazione di procedere alla cessione dei crediti sono state assunte all'unanimità, in ragione della valutazione di maggior convenienza, per tutti i Creditori Aderenti, della cessione dei crediti rispetto alla continuazione della gestione e recupero degli stessi, valutazione basata fondamentalmente su due aspetti:

- (a) il prezzo offerto determina un incasso significativamente superiore rispetto alle stime di incasso dei medesimi crediti, in caso di mancata cessione, al netto dei costi di gestione e recupero. I costi non sono solo quelli dei *servicer*, ma anche quelli di Carifin, Plusvalore e Detto Factor (*in primis* per il personale) associati ai crediti medesimi che, per le dimensioni e le caratteristiche dei portafogli crediti (per la maggior parte *non performing*), da un lato pesano in misura molto significativa, dall'altro non sono riducibili senza un impatto negativo sulle performance di incasso;
- (b) la struttura delle società del gruppo Delta coinvolte nel processo di gestione e recupero è oramai ridotta "all'osso" (si assiste ad una continua, comprensibile, emorragia di personale, a partire dai soggetti più esperti e qualificati che hanno maggiori possibilità di ricollocarsi), cosicché vi è un rischio di non essere in grado di far fronte adeguatamente a quanto necessario per la gestione e il recupero dei crediti, in caso di mancata vendita, con conseguenti ricadute negative sulle performance di incasso.

Le decisioni del Consiglio di Amministrazione di procedere nella trattativa in esclusiva con Cerberus, e poi di approvare l'offerta definitiva di Cerberus, anche queste assunte all'unanimità, si sono basate essenzialmente su due aspetti:

- (a) il prezzo e le altre condizioni contrattuali contenute nell'offerta di Cerberus sono le migliori;
- (b) Cerberus ha offerto di assumere, tramite la partner Cerver Credit Management, fino a 40 dipendenti del gruppo Delta, garantendo ad un numero cospicuo di persone un futuro lavorativo e determinando un risparmio di costi di circa euro 4,5 milioni annui, a beneficio di tutti i creditori aderenti. Aspetto rispetto al quale è in corso una trattativa condotta direttamente dal gruppo Delta e - a proposito di richiesta di gestione - dal Vostro istituto con Cerved, trattandosi di argomento che esula dall'incarico di SGCD.

Il Vostro istituto ha già approvato la cessione dei crediti e risulta chiaramente che ha assunto tale decisione ritenendo congruo il prezzo offerto e conveniente l'operazione. A questo proposito, tra l'altro, facciamo riferimento:

- (i) alla relazione del Direttore Generale di congruità del prezzo e convenienza, per CRSM, a proseguire nell'operazione (relazione richiamata da numerosi articoli di stampa e nella relazione sulla gestione del bilancio al 31.12.2017 di CRSM);
- (ii) al parere favorevole all'operazione di cessione deliberato dalla Commissione Finanze della Repubblica di San Marino nella seduta del 04.04.2018, alla quale ha partecipato il Presidente di SGCD per fornire ai componenti della Commissione le informazioni (non coperte da vincolo di riservatezza) necessarie per decidere;

- (iii) all'approvazione della cessione da parte dell'assemblea dei soci di CRSM del 18.04.2018, su proposta favorevole del consiglio di amministrazione di CRSM;
- (iv) alle dichiarazioni televisive rese del Vostro Presidente avv. Fabio Zanotti dopo l'assemblea dei soci di CRSM del 18.04.2018, nelle quali si afferma espressamente che il valori sono congrui (l'intervista è reperibile a questo indirizzo: <http://www.smtvсанmarino.sm/video/attualita/crediti-delta-via-libera-assemblea-soci-carisp-trattativa-cessione-intervista-fabio-zanotti-18-04-2018>);
- (v) al bilancio al 31.12.2017 del Vostro Istituto, recentemente approvato, nella cui relazione sulla gestione si dichiara la congruità delle rettifiche (già approvate nel precedente bilancio) al valore dell'esposizione verso il gruppo Delta anche *'tenuto conto dei presumibili esiti del soprocitato processo di vendita (c.d. Portafoglio Arcade)'*;
- (vi) alle Linee Guida del Piano Industriale del Vostro Istituto, che si basano su una significativa riduzione dei crediti NPL anche attraverso *'la definizione positiva, già ampiamente evoluta, come noto, dei crediti offerenti l'Accordo Delta (Progetto Arcade). Allo stato pare prossima la realizzazione di una prima fase positiva degli esiti favorevoli del Progetto Arcade e, in stretta connessione, nel primo semestre 2018, appare estremamente probabile la pianificazione definitiva anche delle ulteriori fasi che potranno permettere la realizzazione piena di quanto prevista in dette Linee Guida'* (così si esprime la relazione sulla gestione del bilancio al 31.12.2017 di CRSM).

È evidente che in un contesto nel quale la cessione dei crediti è conveniente per tutti i Creditori Aderenti ed il prezzo è unanimemente ritenuto congruo - e tali circostanze sono già state riconosciute dal Vostro Istituto - la pretesa contenuta nella Vostra comunicazione di condizionare l'assenso definitivo al raggiungimento di accordi che non hanno nulla a che vedere con la cessione, rappresenta un uso palesemente strumentale, abusivo e contrario a buona fede e correttezza del diritto di veto sopra citato. È quindi un palese e grave inadempimento da parte del Vostro Istituto agli obblighi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione.

Accordo di Ristrutturazione che, va ricordato, attraverso un'operazione di sistema, condotta sotto la vigilanza della Banca d'Italia, ha determinato un assetto favorevole per CRSM ed anzi, probabilmente, il salvataggio della stessa assieme alle società del gruppo Delta. Basterà in proposito menzionare che l'Accordo di Ristrutturazione prevede la rinuncia da parte dei Creditori aderenti alle fideiussioni rilasciate da Delta S.p.a. ed alle azioni nei confronti del Vostro Istituto ai sensi dell'art. 2497 c.c. e che, in mancanza dell'accordo, la liquidazione coatta delle società del gruppo Delta avrebbe potuto comportare la postergazione dei crediti del Vostro Istituto ai sensi dell'art. 2467 c.c. (applicabile ex art. 2497 quinquies c.c.).

Ciò detto, rispetto alle condizioni poste nella Vostra comunicazione, osserviamo quanto segue:

- (a) né la conclusione di un accordo sulla chiusura dell'accordo di ristrutturazione e sui residui attivi, né la liberazione del Vostro Istituto dalle fideiussioni e dalle lettere di patronage, hanno alcuna attinenza o impatto sulla cessione dei crediti del Project Arcade, cosicché non vi è alcuna ragione legittima per cui possano essere presupposti imprescindibili per la 'sostenibilità per CRSM della cessione' come da Voi affermato, posto che la sostenibilità dipende invece dalla congruità del prezzo, già valutata positivamente anche dal Vostro Istituto;
- (b) per quanto riguarda la pretesa di un accordo sulla chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione e sui residui attivi, che dovrebbe essere negoziato non con SGCD ma con i Creditori aderenti, occorre ricordare che: (i) dopo la cessione dei crediti, gli attivi residui delle società del gruppo Delta sui quali i Creditori aderenti avranno diritto di soddisfarsi ammontano, probabilmente, a diverse centinaia di milioni di euro (altri crediti verso la clientela, cassa, pretese fiscali, altri beni); (ii) molti degli attivi residui sono ancora da liquidare; (iii) un accordo di chiusura deve essere approvato all'unanimità dai numerosissimi Creditori aderenti (oltre che dalle altre parti dell'Accordo di Ristrutturazione) e quindi, come Vi è noto, richiederebbe tempi lunghi, certamente incompatibili con il processo di cessione dei crediti; (iv) un accordo presuppone una proposta da parte del Vostro Istituto, il quale invece, sorprendentemente, non ne ha avanzata alcuna.

Una 'non proposta' è stato anche il risultato dell'incontro avuto in Bper Banca lo scorso 19 giugno, incontro richiesto per Vostro conto da SGCD, nell'ambito di una serie di attività non dovute ma effettuate per spirito di collaborazione in Vostro supporto. L'oggetto riguardava la fideiussione da Voi rilasciata a favore della citata Banca italiana. All'esito dell'incontro, come detto, nessuna Vostra concreta proposta; solo la richiesta di rinuncia ad una garanzia del valore di diversi milioni. Di lì in avanti, ci siamo astenuti dall'organizzare altri incontri, con gli Istituti italiani portatori di lettere di patronage, avendo constatato l'assenza di volontà da parte Vostra di ben utilizzare qualsiasi forma di collaborazione offerta da parte di SGCD per il buon esito dell'accordo di ristrutturazione.

Per quanto riguarda i contenziosi relativi alle DTA e alle sanzioni fiscali AGE, sottolineiamo che la Vostra ipotesi che spettino a CRSM è del tutto infondata, in quanto l'Accordo di Ristrutturazione prevede che tutti gli attivi del gruppo Delta siano destinati al rimborso dei crediti dei Creditori Aderenti (CRSM compresa) secondo le regole previste nello stesso. Stupisce, poi, la Vostra pretesa di aver diritto ad indicare i professionisti che assistono le società del gruppo nella vertenza, mentre la nomina spetta ai liquidatori e agli amministratori di ciascuna società i quali sono responsabili, prima di tutto verso i creditori, della gestione della società e della liquidazione degli attivi. Tuttavia, non abbiamo mai constatato alcuna forma di non gradimento dei professionisti, nominati esclusivamente dalle società interessate, professionisti con i quali Voi stessi, direttamente e per il tramite del Vostro legale avv. Matteo Bazzani, avete dialogato per assumere informazioni utili, a Vostro dire, per il Vostro piano industriale. Se poi la Vostra pretesa di indicare i professionisti deve intendersi nel senso di una Vostra deroga ai limiti dell'attività di direzione e coordinamento,

finalizzata ad assumere un ruolo di così pregnante influenza da esautorare di fatto l'organo amministrativo di ogni società del Gruppo Delta, ne valuteremo le implicazioni.

Il Vostro comportamento potrebbe cagionare rilevanti danni:

- (a) ai Creditori Aderenti diversi dal Vostro istituto, i quali con la cessione dei crediti potrebbero ottenere, in tempi brevi, il rimborso complessivamente di circa euro 56 milioni, incassando una cifra significativamente superiore a quella che riceverebbero nel caso la cessione non avvenga;
- (b) all'investitore Cerberus, il quale pur essendo consapevole che la cessione è sottoposta all'approvazione dei Creditori Aderenti e che il Vostro istituto ha un potere di veto, ha riposto e ripone legittimo affidamento sul fatto che detto potere venga esercitato nel rispetto dei principi di buona fede e correttezza;
- (c) ai dipendenti del gruppo Delta, i quali in mancanza di accordo vedranno sfumare la possibilità che 40 di loro vengano assunti dall'offerente, in quanto in mancanza di cessione tali dipendenti saranno necessari per proseguire nell'attività di gestione e recupero dei crediti;
- (d) a Carifin, Plusvalore e Detto Factor, per i costi sostenuti nel processo di cessione (compresi quelli sostenuti dalla scrivente Società che, in ultima istanza, sono a carico delle predette società) e quindi, di riflesso nuovamente ai Creditori Aderenti diversi dal vostro istituto (in termini di minor rimborso dei propri crediti).

Il Vostro comportamento è in definitiva talmente al di fuori delle prerogative attribuiteVi dall'Accordo di Ristrutturazione, che non riusciamo a vederne alcuna legittima ragion d'essere, se non il perseguimento di un vantaggio ingiusto, per cui ci riserviamo le opportune verifiche sulla rilevanza penale dello stesso, a tutela dei legittimi diritti di SGCD e dei Creditori Aderenti.

Per le ragioni sopra esposte, con la presente:

1) Vi invitiamo:

- (a) a cessare ogni comportamento che possa ostacolare la cessione dei crediti;
- (b) a confermare l'approvazione della cessione, già da Voi deliberata;
- (c) a proseguire la trattativa per l'assunzione da parte di Cerberus, tramite Cerved Credit Management, dei 40 dipendenti delle società del gruppo Delta e a tenerci costantemente informati in merito alla stessa.

2) Affinchè i sottocitati destinatari possano assumere ogni iniziativa di loro competenza, a stretto giro trasmetteremo la Vostra comunicazione e la presente risposta:

- (a) ai creditori aderenti;

(b) ai liquidatori di Carifin, Plusvalore e Detto Factor;

3) Ci corre infine l'obbligo di rappresentare che, qualora non cessiate la Vostra condotta illegittima, saremo costretti a trasmettere la Vostra comunicazione e la presente risposta, a tutela dei legittimi diritti dei Creditori Aderenti, dell'acquirente dei crediti, delle società e dei dipendenti del gruppo Delta:

(a) alla Banca d'Italia, in quanto autorità sotto la cui vigilanza l'accordo di ristrutturazione è stato negoziato e concluso;

(b) al Tribunale di Bologna, sez. fallimentare, affinché valutino le implicazioni del Vostro comportamento rispetto all'esecuzione dell'accordo di ristrutturazione;

(c) a Cerberus;

(d) alle rappresentanze sindacali del gruppo Delta, affinché possano valutare le iniziative opportune a tutela dei diritti dei lavoratori del gruppo.

Deducendo che la Vostra lettera non sia stata una autonoma iniziativa della Direzione Generale in quanto tratta temi che vanno oltre le deleghe di un Direttore Generale, la presente viene inviata anche alla Presidenza del CdA e alla Presidenza del Collegio Sindacale.

Nel volerVi dar conforto sul fatto che ogni Vostra comunicazione in riscontro sarà oggetto di attenta analisi, ci congediamo con i più distinti saluti.

Società Gestione Crediti Delta S.p.A.

Il Presidente

Domenico Livio Trombone

