

N. 15148 rep. N. 8110 di racc.

**Verbale di Consiglio di Amministrazione di società quotata
REPUBBLICA ITALIANA**

L'anno 2019 (duemiladiciannove),
il giorno 31 (trentuno)
del mese di luglio
in Milano, in via Agnello n. 18.

Io sottoscritto **Carlo Marchetti**, notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, su richiesta, a mezzo del Presidente del Consiglio di Amministrazione Davide Trevisani, della società per azioni quotata denominata:

"Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A."

con sede legale in Cesena, via Larga 201, capitale sociale Euro 82.391.632,50, i.v., codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Forlì – Cesena: 01547370401, iscritta al R.E.A. di Forlì – Cesena al n. 201271, (di seguito anche la "Società"),
procedo alla redazione e sottoscrizione in forma pubblica, ai sensi dell'art. 2375 del codice civile, del verbale del Consiglio di Amministrazione (punto (v) dell'ordine del giorno) della predetta Società tenutosi, alla mia costante presenza, in Milano, piazza Belgioioso n. 2,

in data 17 (diciassette) luglio 2019 (duemiladiciannove)

giusta l'avviso di cui infra, per discutere e deliberare sull'ordine del giorno pure infra riprodotto.

Do atto che il resoconto dello svolgimento del punto (v) dell'ordine del giorno della predetta riunione, alla quale io notaio ho assistito, è quello di seguito riportato, essendo la trattazione dei restanti punti dell'ordine del giorno oggetto di separata verbalizzazione.

Presiede la riunione, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, il signor **Davide Trevisani**, il quale alle ore 16,05 passa a trattare il punto (v) dell'ordine del giorno, essendo io Notaio stato chiamato, ad inizio riunione e senza obiezione di alcuno degli intervenuti, a fungere da segretario verbalizzante per tutti i punti dell'ordine del giorno medesimo.

Il Presidente ha inizio riunione ha fatto constare quanto segue:

- la riunione è stata convocata con deliberazione del medesimo Consiglio di Amministrazione ed inviata nei termini di statuto, con il seguente

Ordine del giorno

(omissis)

(v) delibera di aumento di capitale in esercizio della delega di cui all'art. 2443 c.c. conferita dall'assemblea in data 30 luglio 2018 e delibere inerenti e conseguenti. Approvazione del regolamento dei warrant;

(omissis);

- sono presenti i Consiglieri Davide Trevisani, Stefano Trevisani, Simone Trevisani, Sergio Iasi (CRO), Guido Rivolta, Rita Rolli, Marta Dassù e Cristina Finocchi Mahne, oltre al Presidente del Collegio Sindacale, Milena Motta, e il Sindaco Effettivo Stefano Leardini;

- partecipano, collegati in audioconferenza, i consiglieri Cesare Trevisani e Umberto della Sala e il Sindaco Effettivo Adolfo Leonardi;

- ha giustificato la propria assenza il consigliere Gianluigi Trevisani;

- gli amministratori intervenuti per video e/o audioconferenza possono partecipare alla discussione, intervenire in tempo reale nella trattazione degli argo-

menti, nonché visionare, ricevere o trasmettere documenti in via simultanea, così come è consentito al Presidente di regolare lo svolgimento della riunione e constatare e proclamare i risultati delle votazioni.

Il Presidente ha pertanto dichiarato validamente costituita la riunione ai sensi dell'art. 29 dello Statuto Sociale ed idonea a deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

Al Consiglio sono presenti, sin dall'inizio dei lavori, invitati ognuno per la parte di propria competenza, il dott. Massimiliano Battistelli, CFO e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, l'Avv. Giovanni Diele, l'Avv. Antonio Segni e l'Avv. Antonio Amoroso, consulenti legali della Società, il Dott. Orlando Barucci, partner di Vitale & CO., e il Dott. Iginio Beverini e Francesco Moneta partner di Lazard, consulenti finanziari della Società, il Prof. Guerrero, consulente legale del Collegio Sindacale, il Prof. Pietro Mazzola, consulente della Società.

Passandosi dunque alla trattazione del quinto punto all'ordine del giorno, il CRO ricorda che l'Assemblea straordinaria degli azionisti della Società tenutasi in data 30 luglio 2018, come da verbale redatto dal Notaio Marcello Porfiri, ai sensi dell'art. 2375 del c.c. in data 1 agosto 2018 Rep.n.11.311/5.200 (reg. all'Agenzia delle Entrate di Cesena il 3 agosto 2018 al n. 6166 Serie IT), iscritto presso il Registro delle Imprese della Romagna - Forlì-Cesena e Rimini in data 8 agosto 2018, successivamente rettificato con atto di rettifica formale di delibera di assemblea straordinaria redatto dal medesimo Notaio Marcello Porfiri, Rep.n.11.358/5.227 (reg. all'Agenzia delle Entrate di Cesena il 8 agosto 2018 al n. 6418 Serie IT), iscritto presso il Registro delle Imprese della Romagna - Forlì-Cesena e Rimini in data 8 agosto 2018, ha, fra l'altro, deliberato *“di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo massimo di 24 mesi dalla data della deliberazione e per un controvalore massimo di Euro 400 milioni (dei quali, per cassa, non oltre l'importo massimo di Euro 150 milioni), aumento da realizzarsi mediante l'emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, previa verifica da parte del Consiglio stesso della sussistenza e del rispetto delle condizioni previste dalla legge, con facoltà per il Consiglio di determinare il prezzo di emissione e l'eventuale sovrapprezzo, le modalità per la relativa sottoscrizione, anche mediante conversione di crediti nei confronti della Società, e il numero di nuove azioni di volta in volta emittende, purché l'aumento sia fatto con il diritto di opzione e, qualora le banche utilizzino crediti per liberare strumenti finanziari, gli stessi siano strumenti finanziari partecipativi e non azioni, a meno che la circostanza che le banche utilizzino crediti per liberare azioni costituisca elemento necessario per il buon esito della parte di aumento da liberarsi con pagamento in denaro; restando inteso che la facoltà conferita al Consiglio di Amministrazione potrà essere esercitata solo in connessione con un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-bis del regio decreto n. 267 del 16 marzo 1942”*.

Il CRO illustra diffusamente ai presenti le ragioni per cui il Consiglio è stato convocato in data odierna per deliberare in merito all'aumento del capitale sociale esercitando la facoltà al medesimo concessa dalla richiamata delibera dell'Assemblea degli azionisti. A tal fine il CRO richiama i contenuti della bozza di relazione illustrativa sull'aumento di capitale trasmessa ai presenti in vista dell'odierna riunione, oltre che quanto diffusamente discusso e deliberato in sede di trattazione del precedente punto (iv) in merito alla complessiva manovra finanziaria finalizzata a consentire il superamento della situazione di

crisi economica, finanziaria e patrimoniale in cui versa la Società. A tale ultimo proposito il CRO ricorda che il progetto di bilancio di esercizio approvato il 31 dicembre 2018 evidenzia un patrimonio netto negativo pari a 237.255 migliaia di Euro, essendo pertanto confermata la ricorrenza della fattispecie prevista dall'articolo 2447 del codice civile già constatata dal Consiglio di Amministrazione il 4 e il 19 dicembre 2018, e rinvia a quanto diffusamente discusso e deliberato dall'odierno Consiglio, specificando che la proposta di aumento del capitale sociale nei termini che seguono, qualora approvata, consentirebbe all'assemblea degli azionisti già convocata per l'assunzione dei provvedimenti opportuni ai sensi dell'articolo 2447 del codice civile di valutare che l'operazione di aumento del capitale è di per sé sufficiente al superamento della fattispecie. Il tutto fermi in ogni caso gli effetti rivenienti dal prossimo perfezionamento dell'accordo di ristrutturazione ex art. 182-*bis* L.F., effetti quali anche contemplati dall'art. 182-*sexies* L.F.

Per completezza il CRO riassume i dati relativi al patrimonio netto separato e consolidato attribuibile al Gruppo per gli esercizi 2017 e 2018 nonché il risultato netto separato e consolidato attribuibile al Gruppo per gli esercizi 2017 e 2018:

(i) bilancio di esercizio separato 2017:

- patrimonio netto pari a Euro 127, 4 milioni;
- risultato netto pari a Euro -355,3 milioni

(ii) bilancio di esercizio separato 2018:

- patrimonio netto pari a Euro - 220,7 milioni;
- risultato netto pari a Euro - 90,3 milioni

(iii) bilancio consolidato attribuibile al Gruppo 2017:

- patrimonio netto pari a Euro - 1,47 milioni
- risultato netto pari a Euro -432,8 milioni

(iii) bilancio consolidato attribuibile al Gruppo 2018:

- patrimonio netto pari a Euro - 148,1 milioni
- risultato netto pari a Euro -143,4 milioni

Proseguendo, il CRO illustra ai presenti che, al fine di consentire il buon esito della manovra finanziaria e tenuto conto degli accordi raggiunti e in corso di finalizzazione con il ceto creditizio e con i soci FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management LLC di cui si è dato diffusamente conto in sede di trattazione del precedente punto (iv), si propone in sintesi di articolare l'aumento di capitale come segue: (i) un primo aumento di capitale in opzione a pagamento, in denaro, e in via inscindibile, per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile (l' "Aumento di Capitale in Opzione"); (ii) un ulteriore aumento di capitale sociale a pagamento, parzialmente inscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00 mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capi-

tale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione medesimo e quindi, tra l'altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito (l' **"Aumento di Capitale Riservato"**); (iii) un ulteriore aumento di capitale a pagamento, in denaro, e in via scindibile, per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 153.742.786.245 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'Aumento di Capitale in Opzione, nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant e recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione secondo il rapporto (salvo quanto infra indicato) di 933 nuove azioni per ogni 1 warrant posseduto (l' **"Aumento Loyalty Warrant"**). Il tutto stabilendosi ulteriormente che: (i) gli assegnatari dei warrant che ne abbiano mantenuto ininterrottamente la titolarità nel periodo compreso tra il 6° (sesto) mese ed il 5° (quinto) anno dalla loro data di emissione avranno il diritto di sottoscrivere n. 1 ulteriore azione per ogni n. 5 azioni sottoscritte, senza ulteriore aumento di capitale e senza ulteriore conferimento, e dunque con corrispondente riduzione del prezzo unitario delle azioni sottoscritte, e che (ii) il numero complessivo delle azioni che potranno essere emesse a valere sull'Aumento Loyalty Warrant sarà pertanto pari a 184.491.343.494. In relazione all'Aumento Loyalty Warrant, il CRO illustra ai presenti la disciplina dei warrant che verranno assegnati a valere sul medesimo, avvalendosi della bozza denominata "Regolamento dei "Loyalty Warrant Trevi Finanziaria Industriale S.p.A." trasmessa ai presenti in vista dell'odierna riunione di cui il CRO propone l'approvazione.

In considerazione della natura unitaria dell'operazione in cui gli aumenti del capitale sociale si inseriscono, il CRO propone che l'esecuzione delle delibere di Aumento di Capitale in Opzione, Aumento di Capitale Riservato e Aumento Loyalty Warrant sia subordinata all'avveramento di tutte le condizioni sospensive a cui è subordinata l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione e di tutte le condizioni sospensive a cui sono subordinati gli impegni di sottoscrizione previsti ai sensi dell'Accordo di Investimento ovvero alla loro rinuncia in conformità all'Accordo di Ristrutturazione o all'Accordo di Investimento, secondo i casi.

Con riferimento all'Aumento di Capitale in Opzione, il CRO, richiamando i contenuti dell'Accordo di Investimento e dell'Accordo di Ristrutturazione illustrati nel corso della trattazione del precedente punto (iv), precisa che, ai

sensi dell'Accordo di Investimento, FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management LLC assumeranno l'impegno a sottoscrivere e liberare, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive, la quota di Aumento di Capitale in Opzione di loro spettanza in virtù dei rispettivi diritti di opzione, nonché a garantire la sottoscrizione di un'ulteriore quota di eventuale inoptato fino all'importo di massimi Euro 38.728.327,00 ciascuno, vale a dire per complessivi circa Euro 77,4 milioni degli Euro 130 milioni totali. Il CRO prosegue nell'illustrazione delle caratteristiche della complessiva operazione di ricapitalizzazione, precisando che, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, le banche creditrici assumeranno a loro volta l'impegno a sottoscrivere e liberare, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive, le azioni che residuassero inoptate all'esito della sottoscrizione delle azioni da parte di FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management, LLC in virtù dei rispettivi impegni ai sensi dell'Accordo di Investimento, nonché l'Aumento di Capitale Riservato: l'importo complessivo di crediti utilizzati in compensazione nell'ambito dall'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato dovrà in ogni caso essere pari a Euro 284.117.589,00. In particolare, le azioni sottoscritte dalle banche finanziatrici saranno liberate attraverso la conversione dei relativi crediti secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito. Qualora le banche creditrici abbiano già sottoscritto azioni in sede di collocamento dell'inoptato riveniente dall'Aumento di Capitale in Opzione l'importo dell'Aumento di Capitale Riservato sarà correlativamente ridotto, di modo che il controvalore dell'aumento di capitale complessivamente sottoscritto dalle banche ai sensi dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato non sia comunque superiore ad Euro 63.137.242,00.

Il CRO nuovamente ricorda come l'operazione proposta abbia carattere unitario, e segnala che, stanti i contenuti e le condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'Accordo di Investimento, la liberazione di azioni mediante utilizzo di crediti da parte delle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione medesimo costituisce elemento necessario per garantire il buon esito della parte di aumento di capitale da liberarsi con pagamento in denaro. Gli impegni di sottoscrizione assunti dai soci investitori che sono parte dell'Accordo di Investimento sono infatti condizionati, tra l'altro, all'intervento delle banche finanziatrici nei termini qui proposti.

In merito ai termini entro cui eseguire l'Aumento di Capitale in Opzione e l'Aumento di Capitale Riservato, il CRO propone di stabilire il termine massimo di esecuzione di entrambi gli aumenti al 31 marzo 2020, considerato che, in ogni caso, gli impegni che saranno assunti dalle banche finanziatrici ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione cesseranno nel caso in cui le condizioni sospensive all'efficacia di tali impegni previste nell'Accordo di Ristrutturazione non si siano verificate al più tardi entro il 28 febbraio 2020. Il termine proposto, sottolinea il CRO, costituisce il lasso di tempo tecnicamente necessario affinché le predette condizioni sospensive possano verificarsi. Il CRO prosegue ricordando che l'esecuzione dell'Aumento del Capitale in Opzione richiederà la predisposizione di un prospetto informativo la cui pubblicazione è soggetta all'autorizzazione della Consob e che, fermo il termine massimo di ese-

cuzione proposto, l'intenzione è comunque quella di procedere all'esecuzione delle attività richieste ai fini dell'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo in modo che l'Aumento di Capitale in Opzione abbia inizio il più rapidamente possibile, e cioè nel mese di novembre 2019 e l'operazione complessiva di aumento del capitale sociale sia eseguita entro il 31 dicembre 2019.

Il CRO prosegue precisando che i termini della proposta di aumento del capitale sociale non riflettono, nelle proprie enunciazioni numeriche, gli effetti dell'operazione di raggruppamento azionario che sarà sottoposta all'Assemblea; conseguentemente, le indicazioni numeriche degli aumenti di capitale di seguito descritti devono intendersi proporzionalmente modificate, ove del caso, nell'ipotesi in cui l'operazione di raggruppamento azionario venisse deliberata e avesse esecuzione prima dell'avvio dell'operazione di ricapitalizzazione. Il CRO passa quindi a illustrare, sempre riferendosi alla bozza di relazione sull'aumento di capitale trasmessa ai presenti in vista dell'odierna riunione, i criteri di determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato, individuato in Euro 0,0001 per azione (prezzo che, se del caso, sarà proporzionalmente aggiustato ad esito del citato raggruppamento azionario). Il CRO informa che, al fine di supportare il Consiglio nelle proprie valutazioni in merito alla determinazione del prezzo dell'Aumento di Capitale in Opzione, è stato conferito mandato al Prof. Pietro Mazzola di rendere un'opinione in merito alla congruità del prezzo di emissione proposto. Il parere del Prof. Pietro Mazzola è stato trasmesso ai presenti in vista dell'odierna riunione. In merito al prezzo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, il CRO ricorda che, ai sensi dell'articolo 158 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza), il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di cui all'articolo 2441, comma 6, del codice civile è rilasciato da un revisore legale o da una società di revisione legale. A questo fine è stato conferito mandato alla società di revisione KPMG a cui, per consentire l'emissione del parere richiesto in tempo utile affinché il Consiglio di Amministrazione potesse assumere la delibera dell'Aumento di Capitale Riservato in data odierna, è stata trasmessa con anticipo la bozza della relazione illustrativa relativa all'aumento di capitale, avendo la società di revisione rinunciato ai termini relativi alla trasmissione della versione finale della relazione illustrativa che dovrà comunque essere trasmessa ai fini del rilascio del parere.

Il CRO pertanto propone che il Consiglio approvi la relazione illustrativa denominata *"Relazione Illustrative degli Amministratori di Trevi - Finanziaria Industriale S.p.A. sull'aumento del capitale sociale, da deliberare in esercizio di delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, redatta ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e, con riferimento all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, c. 6 del codice civile"* e sospenda i propri lavori per consentire la trasmissione della relazione medesima alla società di revisione in modo da ottenere il rilascio del parere di congruità sul prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale in Opzione e proseguire quindi con la delibera relativa.

Prima di aprire la discussione, il CRO invita il prof. Pietro Mazzola ad illustrare i contenuti della opinione resa in relazione al prezzo di emissione, opinione a disposizione di tutti gli intervenuti.

Sul punto, il Presidente Davide Trevisani fa presente come in passato anche

lui aveva chiesto che professionisti di propria fiducia partecipassero a riunioni del Consiglio, ottenendo però un diniego da parte del CRO.

Il CRO, a sua volta, sottolinea come il prof. Mazzola ha redatto una opinione a beneficio dell'intero Consiglio.

Il prof. Mazzola, a questo punto, illustra analiticamente i contenuti dell'opinione resa, che si allega sotto "A".

Nel corso della presentazione, vengono svolte dai consiglieri alcune osservazioni.

Simone Trevisani fa rilevare come il prezzo di euro 0,0001 sia quello richiesto dalle banche, ma sottolinea come non vi sono elementi per sostenere che l'operazione non si sarebbe potuta fare ad un prezzo più elevato.

Stefano Trevisani si chiede se non avrebbe avuto più senso discutere sul prezzo di emissione delle azioni in un momento più vicino rispetto alla prospettata esecuzione dell'aumento di capitale.

Il CRO ricorda come le condizioni oggi illustrate rappresentano l'esito delle negoziazioni condotte anche con il ceto bancario, e sono in definitiva funzionali all'accordo ex art. 182-bis ed alla costituzione del consorzio di garanzia.

Stefano Trevisani insiste nell'osservare come meglio si sarebbe fatto a stabilire il prezzo più a ridosso dell'operazione, cercando di cogliere eventuali opportunità di fissare un prezzo più elevato.

Il CRO a sua volta ribadisce come vi sia la necessità di definire tutte le condizioni dell'operazione ora.

Su richiesta di Cesare Trevisani, il prof. Mazzola precisa che la struttura dell'aumento di capitale prevede una parte in opzione, con attivazione di un consorzio di garanzia in caso di mancato assorbimento da parte dei soci, e una parte con esclusione dell'opzione.

Cesare Trevisani prende atto della complessità della relazione presentata, e dichiara di confermare le criticità e le censure già espresse in occasione di precedenti riunioni consiliari. Ribadisce come, a suo giudizio, la proposta di aumento di capitale non costituisca una corretta e legittima esecuzione della delega rilasciata dall'assemblea. L'accordo di ristrutturazione, aggiunge, presenta peraltro ancora elementi di incertezza: a suo giudizio, prima di assumere una decisione si dovrebbero chiudere tutti gli aspetti ancora aperti. Annuncia, conseguentemente, il proprio voto contrario.

Il consigliere Finocchi Mahne ricorda l'opinione favorevole già espressa dal Collegio sindacale sulla conformità dell'operazione rispetto al deliberato assembleare, ed annuncia voto favorevole.

Dassù si associa, sottolineando come l'operazione proposta appaia l'unica alternativa possibile per garantire la continuità aziendale e manifestando il proprio apprezzamento per le molte ed approfondite analisi effettuate.

I Consiglieri Finocchi Mahne, Rolli, Rivolta, Iasi e della Sala si associano.

Stefano Trevisani ricorda che nel maggio 2018 era stata presentata alla Società una proposta vincolante da parte di un fondo americano che contemplava l'ipotesi di un aumento di capitale e di una emissione di bond. Al tempo, tuttavia, venne deciso di non perseguire questa opzione, e da allora si susseguirono tutte le note vicende. Occorre dunque sottolineare come una alternativa in effetti vi era stata. Annuncia voto contrario.

Il Presidente Davide Trevisani si associa alle considerazioni formulate da Stefano Trevisani, e ribadisce come una proposta alternativa in effetti si era presentata, proposta alla quale il Consiglio di Amministrazione volle tuttavia ri-

spondere negativamente tenendo conto dell'indicazione che l'opzione non era gradita alle banche. Si chiede perché mai oggi il Consiglio dovrebbe approvare una manovra che, a suo giudizio, non è conforme a quanto scritto nello statuto. Annunzia dunque il proprio voto contrario, lamentando che la scelta di approvare l'aumento di capitale significa, per lui, non voler considerare 60 anni di lavoro per Azienda.

Il Consigliere Finocchi Mahne osserva come, invece, la volontà nell'approvare la proposta è solamente quella di salvare il Gruppo. Ricorda che la proposta di operazione del 2018 citata da alcuni consiglieri era strutturata in modo tale da incrementare, anziché ridurre, l'indebitamento complessivo.

Si associa a questa ultima considerazione il CRO, che ribadisce come l'emissione di un bond avrebbe gravato la Società di ulteriore debito.

Nessun altro chiedendo la parola, il Consiglio di Amministrazione

a maggioranza delibera

1. di approvare la "Relazione Illustrativa degli Amministratori di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A. sull'aumento del capitale sociale, da deliberare in esercizio di delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, redatta ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e, con riferimento all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, c. 6 del codice civile" nel testo di cui all'allegato "B", conferendo al CRO ogni più ampio potere per trasmetterne immediatamente copia alla società di revisione KPMG.

Esprimono voto favorevole i consiglieri Sergio Iasi, Cristina Finocchi Mahne, Marta Dassù, Rita Rolli, Guido Rivolta, Umberto della Sala.

Esprimono voto contrario i consiglieri Davide Trevisani, Cesare Trevisani, Stefano Trevisani, Simone Trevisani.

Il Presidente accerta i risultati della votazione, la quale viene proclamata approvata.

Il Consiglio a questo punto sospende la trattazione del punto (v) dell'ordine del giorno alle ore 18,05.

La trattazione del punto (v) all'ordine del giorno riprende alle ore 20,05, ed il CRO riprende la parola per comunicare ai presenti che la società di revisione KPMG ha emesso il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale Riservato che viene distribuito in copia ai presenti, proiettato sullo schermo presente in sala e trasmesso per via telematica ai consiglieri che partecipano alla riunione in audio e video conferenza. Una copia di detto parere è allegata sotto "C".

Prende a questo punto la parola il Presidente del Collegio sindacale Milena Motta, la quale, a nome del Collegio sindacale, fa constatare che le azioni precedentemente emesse dalla Società sono interamente versate e che sussistono le condizioni di legge per assumere le determinazioni illustrate dal CRO, con rinuncia, per quanto concerne il Collegio sindacale, ad ogni ulteriore termine.

Il CRO propone quindi l'approvazione della seguente delibera:

"Il Consiglio di Amministrazione:

- preso atto di quanto comunicato dal Presidente;

- preso atto dell'attestazione del Presidente del Collegio Sindacale;

- richiamata la, e in esercizio della, delega ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. conferita dall'assemblea straordinaria della Società del 30 luglio 2018;

- vista e approvata la relazione illustrativa inerente l'esecuzione della predetta delega;
- preso atto della relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni redatta dalla società di revisione KPMG S.p.A.;
- richiamati i contenuti e le condizioni essenziali dell'accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis L.F. nell'ultima versione disponibile, come approvata in data odierna dal Consiglio di Amministrazione, che risulta in avanzato stato di definizione e in procinto di essere sottoscritto tra le relative parti (l'"Accordo di Ristrutturazione");
- richiamati i contenuti e le condizioni essenziali dell'accordo di investimento nell'ultima versione disponibile, come approvata in data odierna dal Consiglio di Amministrazione, che risulta in avanzato stato di definizione e in procinto di essere sottoscritto, tra la Società, FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management LLC in qualità di Registered Investment Advisor ai sensi dell'USA Investment Advisers Act del 1940, come di seguito modificato, per conto dei propri investitori, avente ad oggetto, tra l'altro, l'impegno di FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management LLC a sottoscrivere, nella misura ivi prevista per ciascuno di essi, l'aumento di capitale in opzione oggetto della presente delibera (l'"Accordo di Investimento");
- accertato che, stanti i contenuti e le condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'Accordo di Investimento, la liberazione di azioni mediante utilizzo di crediti da parte delle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione costituisce elemento necessario per garantire il buon esito della parte di aumento di capitale da liberarsi con pagamento in denaro;
- preso atto della già intervenuta convocazione dell'assemblea straordinaria chiamata ad assumere, se dovuti, i provvedimenti ex art. 2447 cod. civ.;

delibera

1.) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in denaro, e in via inscindibile, per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 (centotrentamiliardi virgola zero zero) comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 (milletrecentomiliardi) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001 (zero virgola zero zero zero uno), dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, entro il 31 (trentuno) marzo 2020 (duemilaventis); il tutto stabilendosi sin d'ora che in caso di mancato integrale collocamento presso i soci o presso il mercato ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, le residue azioni saranno offerte in sottoscrizione come segue: in primo luogo ai soci che abbiano assunto impegni di sottoscrizione di tali azioni, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti dall'Accordo di Investimento e, successivamente e per un controvalore comunque non superiore ad Euro 52.543.346,00 (cinquantaduemilionicinquecentoquarantatremilatrecentoquarantasei virgola zero zero), alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione stesso, restando inteso che tali banche creditrici dovranno sottoscrivere le azioni offerte mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione medesimo, e quindi, tra l'altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito;

2.) di ulteriormente aumentare il capitale sociale a pagamento, parzialmente inscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00 (diecimilionicinquecentonovantatremilaottocen-

tonovantasei virgola zero zero), per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00 (sessantatremilionicientotrentasettemiladuecentoquarantadue virgola zero zero), mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 (seicentotrentunomiliarditrecentosettantaduemilioniquattrocentoventimila) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001 (zero virgola zero zero zero uno), dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 (trentuno) marzo 2020 (duemilaventi), nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione medesimo e quindi, tra l'altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito; il tutto stabilendosi peraltro che ove tali banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione abbiano già sottoscritto azioni in sede di collocamento dell'inoptato riveniente dall'aumento di capitale in opzione di cui al precedente punto 1.), l'importo dell'aumento di capitale (e relativo sovrapprezzo) di cui al presente punto 2.) sarà correlativamente ridotto, di modo che il controvalore dell'aumento di capitale complessivamente sottoscritto dalle banche ai sensi del punto 1.) e del punto 2.) della presente delibera non sia comunque superiore ad Euro 63.137.242,00 (sessantatremilionicientotrentasettemiladuecentoquarantadue virgola zero zero);

3.) di ulteriormente aumentare a pagamento, in denaro, e in via scindibile, per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 (diciannovemilioninovecentottantaseimilacinquecentosessantadue virgola ventuno) comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 153.742.786.245 (centocinquantatremiliardisettecentoquarantaduemilionisettecentottantaseimiladuecentoquarantacinque) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013 (zero virgola zero zero zero tredici), dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale in opzione (di cui sopra al punto 1.), nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 (trentuno) marzo 2020 (duemilaventi) di massimi n. 164.783.265 (centosessantaquattromilionisettecentottantatremiladuecentosessantacinque) warrant retti dal regolamento che viene approvato e allegato alla presente delibera sotto "D" e recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione secondo il rapporto (salvo quanto infra indicato) di 933 (novecentotrentatré) nuove azioni per ogni 1 (uno) warrant posseduto.

Il tutto stabilendosi ulteriormente che: (i) gli assegnatari dei warrant che ne abbiano mantenuto ininterrottamente la titolarità nel periodo compreso tra il 6° (sesto) mese ed il 5° (quinto) anno dalla loro data di emissione avranno il diritto di sottoscrivere n. 1 ulteriore azione per ogni n. 5 azioni sottoscritte, senza ulteriore aumento di capitale e senza ulteriore conferimento, e dunque con corrispondente riduzione del prezzo unitario delle azioni sottoscritte, e che (ii) il numero complessivo delle azioni che potranno essere emesse a valere sull'aumento di capitale di cui al presente punto 3.) è pertanto pari a 184.491.343.494 (centottantaquattromiliardiquattrocentonovantunomilionitrecentoquarantatremilaquattro-

centonovantaquattro);

4.) di subordinare l'esecuzione delle delibere di aumento del capitale sociale di cui ai punti 1.), 2.) e 3.) che precedono all'avveramento di tutte le condizioni sospensive a cui è subordinata l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione e di tutte le condizioni sospensive a cui sono subordinati gli impegni di sottoscrizione previsti ai sensi dell'Accordo di Investimento ovvero alla loro rinuncia in conformità all'Accordo di Ristrutturazione o all'Accordo di Investimento, secondo i casi;

5.) di conseguentemente modificare, stante quanto sopra deliberato, l'attuale Articolo 6 (sei) dello Statuto Sociale vigente aggiungendovi un nuovo ultimo comma del seguente tenore: "Il Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2019, in esecuzione della delega conferitagli in data 30 luglio 2018, ha deliberato:

(i) un aumento di capitale per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, entro il 31 marzo 2020;

(ii) un ulteriore aumento di capitale, parzialmente iniscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00, mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 marzo 2020;

(iii) un ulteriore aumento di capitale per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 153.742.786.245 (incrementabili sino a n. 184.491.343.494) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale in opzione (di cui sopra al punto i), nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione." fermo ed invariato restando detto Articolo 6 (sei) in ogni altra sua parte;

6.) di stabilire fin da ora che, in caso di approvazione da parte della convocanda assemblea straordinaria dell'operazione di raggruppamento di azioni nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 (cento) azioni ordinarie esistenti, da effettuarsi prima dell'aumento di capitale in opzione (c.d. Primo Raggruppamento), alla data di efficacia del raggruppamento, senza necessità di ulteriori deliberazioni o atti, (i) il numero delle azioni di nuova emissione nell'ambito degli aumenti di capitale di cui ai precedenti punti 1.) e 2). nonché il numero dei warrant e delle azioni di compendio sottoscritte in esercizio dei warrant di cui al precedente punto 3.), si intenderanno automaticamente divisi per 100, e (ii) il prezzo di sottoscrizione e gli ammontari da imputarsi a capitale e a sovrapprezzo degli aumenti del capitale sociale di cui ai punti 1.),

2.) e 3.) che precedono si intenderanno automaticamente moltiplicati per 100;

7.) di conferire al CRO con facoltà di nominare procuratori speciali, ogni più ampio potere per:

a) dare esecuzione ai sopra deliberati aumenti di capitale sociale e procedere alla sottoscrizione di ogni documento utile o necessario, anche di natura contrattuale, inerente l'operazione complessivamente considerata, nonché porre in essere tutte le attività necessarie per l'esecuzione dell'operazione stessa (incluso, a titolo meramente esemplificativo, il potere di predisporre e presentare alle competenti autorità ogni documento, prospetto, istanza o domanda necessari od opportuni per procedere all'offerta e all'ammissione a quotazione delle nuove azioni) con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccezionato, compreso quello di apportare alle intervenute deliberazioni quelle modificazioni, rettifiche o aggiunte di carattere non sostanziale che fossero ritenute necessarie e/o opportune per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, anche in relazione alle eventuali indicazioni di qualsiasi Autorità di Vigilanza nonché di predisporre e disporre la pubblicazione degli avvisi e comunicati stampa nei modi e nei termini previsti dalla normativa vigente;

b) apportare all'Articolo 6 (sei) dello Statuto Sociale le necessarie variazioni dell'entità numerica del capitale sociale e le ulteriori modifiche conseguenti all'esecuzione di detti aumenti di capitale, a tal fine eseguendo tutti gli adempimenti e le pubblicità previste dall'ordinamento, curando pertanto anche il deposito presso il Registro delle Imprese competente dell'attestazione dell'esecuzione di detto aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile e dello Statuto conseguentemente aggiornato ad aumento di capitale completamente o parzialmente eseguito;

c) apportare al regolamento dei warrant quelle modificazioni, rettifiche o aggiunte di carattere non sostanziale che fossero ritenute necessarie e/o opportune per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, anche in relazione alle eventuali indicazioni di qualsiasi Autorità di Vigilanza nonché le modifiche che si rendessero necessarie o opportune in relazione all'operazione di raggruppamento, sulla base delle relative deliberazioni assembleari, e inserire nel regolamento allegato le informazioni ancora mancanti;

d) apportare al testo del presente verbale ed infra allegato Statuto ogni modificazione eventualmente richiesta anche in sede di iscrizione al Registro delle Imprese.

Il Consiglio approva a maggioranza.

Esprimono voto favorevole i consiglieri Sergio Iasi, Cristina Finocchi Mahne, Marta Dassù, Rita Rolli, Guido Rivolta, Umberto della Sala.

Esprimono voto contrario i consiglieri Davide Trevisani, Cesare Trevisani, Stefano Trevisani, Simone Trevisani.

Il Presidente accerta i risultati della votazione, la quale viene proclamata approvata.

Quindi, alle ore 20,20 essendosi conclusa la trattazione di tutti gli argomenti all'ordine del giorno, il Presidente dichiara chiusa la riunione.

Si allega sotto "E" il testo di statuto sociale che recepisce le modifiche sopra deliberate.

Il presente verbale viene da me notaio sottoscritto alle ore 16,30

Consta di sette fogli scritti con mezzi meccanici da persona di mia fiducia e di mio pugno completati per pagine ventiquattro e della venticinquesima sin qui.

F.to Carlo Marchetti notaio

All. "A" al n. 15148/8110 di rep.



Prof. Pietro Mazzola

Riservato



**OPINIONE IN MERITO ALLA CONGRUITA' DEL PREZZO DI
EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI DI TREVI FINANZIARIA
INDUSTRIALE S.P.A. RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE
SOCIALE CON DIRITTO DI OPZIONE, FACENTE PARTE DELLA
PROPOSTA DI MANOVRA FINANZIARIA APPROVATA DAL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ IN DATA 8
MAGGIO 2019**

Milano, 10 luglio 2019

INDICE

	Pag.
1. <u>PREMESSA E INCARICO</u>	3
2. <u>IL CONTESTO IN CUI È MATURATA LA MANOVRA FINANZIARIA E LE SUE PRINCIPALI CARATTERISTICHE</u>	5
3. <u>DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E PRINCIPALI LIMITI, DIFFICOLTÀ VALUTATIVE E ASSUNTI</u>	11
4. <u>IL PREZZO DI EMISSIONE NELLE OPERAZIONI DI AUMENTO DI CAPITALE IN OPZIONE AI SOCI: UN SINTETICO INQUADRAMENTO DI METODO</u>	14
5. <u>LE VERIFICHE IN MERITO ALLA RAGIONEVOLEZZA E NON ARBITRARIETÀ DEI CRITERI ASSUNTI NELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE</u>	19
6. <u>CONCLUSIONI</u>	28

1. PREMESSA E INCARICO

1. Trevi Finanziaria Industriale S.p.a. (nel seguito “TreviFin” o la “Società”), società quotata presso il mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“Borsa Italiana”), è capogruppo dell’omonimo gruppo (il “Gruppo Trevi”) operante nel settore dei servizi di ingegneria delle fondazioni per opere civili, infrastrutturali e nella costruzione di attrezzature per il medesimo ambito applicativo.
2. Nel corso del 2018 e del 2019, a seguito del peggioramento dell’assetto economico e patrimoniale registrato dal Gruppo Trevi già a partire dal secondo semestre 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società (in seguito il “Consiglio di Amministrazione”), con il concorso dei propri *advisor* industriali e finanziari, ha elaborato un piano industriale e finanziario di ristrutturazione/risanamento del Gruppo Trevi, nell’ambito del quale si prevede tra l’altro la sottoscrizione di un accordo ex art. 182-bis, comma 1 LF (nel seguito anche il “Piano ex art. 182”).
3. Nell’ambito dei complessivi interventi connessi al Piano ex art. 182 e all’esito del processo di negoziazione sviluppatosi tra l’altro con le banche creditrici, in data 8.5.2019, è stata prevista ed approvata dal Consiglio di Amministrazione una proposta di manovra finanziaria da sottoporre al ceto bancario (la “Manovra Finanziaria”), la quale include, tra l’altro, un aumento di capitale da offrirsi in opzione agli attuali azionisti della Società per un importo pari a Euro 130 milioni, la cui sottoscrizione si prevede sia garantita, per quota parte, dagli azionisti FSI Investimenti (“FSI”) e Polaris Capital Management (“Polaris”; congiuntamente gli “Azionisti Istituzionali”), che hanno confermato la loro disponibilità ad assumere un impegno di sottoscrizione per Euro 77,5 milioni, e, per la restante parte, da talune banche creditrici (le “Banche Sottoscrivitrici”), mediante la conversione di propri crediti, secondo un rapporto di 4,5 a 1.



4. All'esito del processo negoziale intervenuto con i principali azionisti della Società¹ e le Banche Sottoscrittrici, la Manovra Finanziaria prevede tra l'altro che il prezzo di emissione delle nuove azioni al servizio dell'aumento di capitale con diritto di opzione sia pari a Euro 0,0001, ovvero - assumendo come realizzata l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto di 100 a 1 (la cui esecuzione è prevista prima dell'inizio dell'aumento di capitale²) - pari a Euro 0,01 per azione.
5. In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione, in vista della definitiva approvazione dei termini dell'aumento di capitale con assegnazione dei diritti di opzione agli attuali azionisti, ha incaricato Partners S.p.A., nella persona del sottoscritto Prof. Pietro Mazzola, di esprimere un parere tecnico in merito alla congruità, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del prezzo di emissione individuato dal medesimo Consiglio di Amministrazione (in seguito, anche, il "Parere"). Ciò, tenendo conto tra l'altro del contesto in cui tale aumento è maturato e degli altri interventi previsti dalla Manovra Finanziaria.
6. Le analisi e le valutazioni richiamate e sinteticamente riportate nel seguito del Parere sono state effettuate a supporto delle determinazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione nell'ambito della Manovra Finanziaria e hanno lo scopo di esprimere un giudizio in merito alla congruità - nei già richiamati termini di ragionevolezza e non arbitrarietà - del prezzo di emissione delle nuove azioni TreviFin nell'ambito dell'aumento di capitale a pagamento offerto in opzione agli attuali soci della Società. Per quanto precisato, in nessun caso le stime contenute nel presente Parere possono essere considerate possibili indicazioni di prezzo o di valore delle azioni della Società. Il Parere, inoltre, non entra nel merito della complessiva fattibilità della Manovra

¹ In particolare, si fa qui riferimento a Trevi Holding S.E., FSI e Polaris.

² Per quanto rappresentoci, un'ulteriore operazione di raggruppamento azionario verrebbe posta in essere a valle dell'aumento di capitale.

Finanziaria e del Piano ex art. 182, né delle sue motivazioni economiche o strategiche, né infine delle implicazioni contabili e legali della stessa.

7. Il Parere è così articolato:

- al § 2 si richiama in sintesi il contesto in cui si colloca l'aumento di capitale con diritto di opzione e la più ampia Manovra Finanziaria di cui lo stesso è parte;
- al § 3 si elencano i principali elementi informativi analizzati dal sottoscritto ai fini dell'espletamento dell'incarico e si chiariscono i principali limiti, le difficoltà valutative e gli assunti sottesi al lavoro svolto;
- al § 4 si offre un sintetico inquadramento metodologico delle problematiche valutative che caratterizzano la determinazione del prezzo di emissione nelle operazioni di aumento di capitale offerto in opzione ai soci;
- al § 5 si procede a verificare, alla luce del *framework* metodologico in precedenza illustrato, come si sviluppino nel caso di specie gli elementi valutativi rilevanti e se si individuino o meno elementi di irragionevolezza connessi al prezzo di emissione individuato dal Consiglio di Amministrazione;
- al § 6 si espongono infine le conclusioni del lavoro svolto.

2. **IL CONTESTO IN CUI È MATURATA LA MANOVRA FINANZIARIA E LE SUE PRINCIPALI CARATTERISTICHE**

8. Come anticipato in premessa, l'aumento di capitale con assegnazione agli attuali azionisti del diritto di opzione ("Aumento di Capitale con diritto di opzione"), i cui termini sono oggetto del presente Parere³, si inserisce

³ Come noto infatti, le operazioni di aumento di capitale con diritto di opzione si caratterizzano - una volta intervenuta la decisione di procedere all'aumento di capitale e individuata la sua dimensione in valore assoluto - per la contestuale e reciproca definizione dei termini dell'aumento medesimo (il prezzo di emissione, il numero di azioni emesse, il prezzo teorico a cui dovrebbe

nell'ambito della più ampia Manovra Finanziaria definita dal Consiglio di Amministrazione e finalizzata a realizzare un rafforzamento della struttura patrimoniale e un riequilibrio della struttura finanziaria del Gruppo Trevi. Tali interventi, di rafforzamento e di riequilibrio, rappresentano un'assunzione fondamentale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-bis LF (l'"Accordo di Ristrutturazione"), attualmente in corso di finalizzazione. Tanto la Manovra Finanziaria quanto l'Accordo di Ristrutturazione costituiscono poi assunti del Piano ex art. 182, che recepisce altresì una serie di interventi sviluppati nell'ambito del nuovo piano industriale del Gruppo 2018-2022 (il "Nuovo Piano Industriale") e finalizzati ad una ristrutturazione dell'attuale portafoglio di *business* del Gruppo e alla ricerca di possibili miglioramenti ed efficientamenti all'interno delle attività di *business* destinate a rimanere nel portafoglio di Gruppo.

9. Per quanto rappresentatoci, tali interventi tutti conseguono alla grave crisi economico, patrimoniale e finanziaria che ha interessato la Società e il Gruppo Trevi e risultano strettamente necessari alla sua positiva soluzione e al ripristino di una prospettiva di continuità aziendale. In particolare, secondo quanto emerge dalle analisi condotte dalla Società e dai suoi *advisor*, la Manovra Finanziaria dovrebbe consentire alla medesima Società di porre rimedio all'attuale situazione di sottocapitalizzazione, riportando il patrimonio netto ad essere, da negativo per importi non marginali, ad ampiamente positivo. Per effetto di tale manovra e a seguito della finalizzazione dell'Accordo di Ristrutturazione, la Società dovrebbe quindi trovarsi a disporre delle condizioni operative necessarie a raggiungere gli obiettivi previsti dal Nuovo Piano Industriale, la cui attuazione dovrebbe

quotare l'azione dopo lo stacco del diritto di opzione, c.d. TERP, lo sconto del prezzo di emissione rispetto al TERP, il coefficiente di rettifica del prezzo pre aumento di capitale, il valore del diritto di opzione e così via). L'esistenza di relazioni di interdipendenza reciproca tra tutte queste variabili implica che al momento in cui una di queste viene definita - assumendo per dato l'importo, in valore assoluto, dell'aumento di capitale e il prezzo del titolo - si determinano reciprocamente e matematicamente tutte le altre: in tal senso, si può osservare che la definizione di una di queste variabili (i.e. il prezzo di emissione) comporta la determinazione reciproca e contemporanea dei termini dell'aumento di capitale.

consentire il raggiungimento dei *target* patrimoniali e finanziari individuati dal Consiglio di Amministrazione, nonché il risanamento della gestione ed il mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

10. Sempre per quanto rappresentatoci, inoltre, la Società, nel corso del 2018, ha perseguito altre ipotesi di intervento sul piano finanziario⁴, senza successo⁵, sicché la Manovra Finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione e l'Aumento di Capitale con diritto di opzione che ne è parte si collocano a valle di questi tentativi. In altri termini, per quanto rappresentatoci, tenuto conto della situazione economico e finanziaria della Società e tenuto conto altresì dell'assenza di possibili manovre finanziarie alternative, la proposta di Manovra Finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione risulta, allo stato attuale, l'unica alternativa concretamente disponibile e formalizzata per ripristinare la continuità aziendale della Società e del Gruppo.
11. Più in particolare, la proposta di Manovra Finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione all'esito della negoziazione intercorsa con i principali azionisti della Società e con il ceto bancario⁶ prevede in sintesi:

- (i) l'Aumento di Capitale con diritto di opzione, per un importo pari a Euro 130 milioni, la cui sottoscrizione è garantita in quota parte (Euro 77,5 milioni) dagli Azionisti Istituzionali e nella quota residua, pari a Euro 52,5 milioni, dalle Banche Sottoscrivitrici, attraverso la conversione di crediti vantati dalle stesse nei confronti della Società. Il prezzo di emissione delle azioni al servizio dell'aumento di capitale è stato fissato in Euro 0,0001, ossia il prezzo di emissione minimo, come risultante dai limiti tecnici disposti dalla Società di gestione del mercato⁷, tenuto conto del numero di azioni in circolazione,

⁴ Cfr. Comunicato Stampa di TreviFin del 8.6.2018.

⁵ Cfr. Comunicato Stampa di TreviFin del 14.9.2018.

⁶ Per quanto rappresentatoci, la negoziazione ha ovviamente tenuto conto di molteplici elementi tra i quali anche la distribuzione delle modalità di ricapitalizzazione della società.

⁷ Cfr. art. IA.4.3.3, "Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. in vigore dal 3 Giugno 2019".

equivalente ad un prezzo post raggruppamento 100:1, di Euro 0,01 per azione;

- (ii) la conversione in azioni ordinarie dei crediti vantati da parte delle banche, secondo un rapporto di 4,5:1, per un importo massimo pari a Euro 284,1 milioni, in parte, ove necessario, a garanzia dell'Aumento di Capitale con diritto di opzione di cui al precedente punto alinea e, per la parte residua, per sottoscrivere e liberare un ulteriore aumento di capitale riservato (l'"Aumento di Capitale Riservato"). L'importo dell'Aumento di Capitale Riservato risulta, pertanto, compreso tra massimi Euro 63,1 milioni, nel caso in cui l'intero Aumento di Capitale con diritto di opzione risulti sottoscritto dagli Azionisti Istituzionali e dal mercato, e minimi Euro 10,6 milioni, ove le Banche Sottoscrittrici siano invece chiamate a sottoscrivere, per Euro 52,5 milioni, l'Aumento di Capitale con diritto di opzione per la quota rimasta inopertata). Il prezzo di emissione delle azioni al servizio dell'Aumento di Capitale Riservato coincide con quello fissato per l'Aumento di Capitale con diritto di opzione, ed è pertanto pari a Euro 0,0001, equivalente a Euro 0,01 post raggruppamento 100 a 1;
- (iii) l'emissione di cc.dd. "*loyalty warrant*" quotati, di tipo europeo, esercitabili a scadenza (i "Warrant"), a beneficio degli azionisti attuali, che daranno diritto agli azionisti detentori degli stessi a sottoscrivere azioni di nuova emissione, da sottoscrivere per cassa. La scadenza del Warrant è stata ipotizzata in 5 anni. Per i detentori del Warrant che decidessero di non scambiare lo strumento finanziario tra il sesto e il sessantesimo mese (5 anni) dalla data di emissione, è prevista l'attribuzione gratuita di azioni bonus a scadenza, per un quantitativo pari a 1 azione della Società ogni 5 azioni sottoscritte attraverso l'esercizio dei Warrant. A servizio di tali Warrant, sarà

deliberato un ulteriore aumento di capitale di massimi Euro 19.986.561 milioni. Nello specifico, i Warrant offerti ammonteranno a n. 164.783.265, daranno diritto agli azionisti detentori degli stessi a sottoscrivere n. 933 azioni (pre raggruppamento) ciascuno ad un prezzo di esercizio fissato in Euro 0,00013;

- (iv) la dismissione delle controllate Drillmec e Petreven, operanti nel settore dell'Oil&Gas, in favore del Gruppo Megha Engineering & Infrastructures Ltd. ("MEIL Group")⁸ e la destinazione dei relativi proventi netti al rimborso del debito gravante, rispettivamente, su ciascuna di tali società e, per la parte residua, a supporto delle esigenze finanziarie previste dal Nuovo Piano Industriale ("Cessione della Divisione Oil&Gas");
- (v) la concessione di nuova finanza ("Nuova Finanza per Cassa"), per un importo massimo pari a circa Euro 41 milioni (ovvero, se inferiore, alla differenza tra Euro 130 milioni e l'importo dell'aumento di capitale per cassa effettivamente sottoscritto in opzione dagli azionisti). L'importo della Nuova Finanza per Cassa sarà comunque ridotto in misura pari agli importi derivanti dalla Cessione della Divisione Oil&Gas in eccesso rispetto all'indebitamento oggetto di rimborso;
- (vi) il pagamento a saldo e stralcio di un importo pari a circa Euro 8,3 milioni, corrispondente al 27% delle esposizioni complessive in linea capitale, in favore di SC Lowy (in qualità di cessionario del credito da Banco do Brasil), nonché il possibile pagamento a saldo e stralcio di un importo pari a circa Euro 2 milioni, corrispondente al 27% delle esposizioni complessive in linea capitale, in favore di International and Commercial Bank of China, con un ulteriore possibile effetto



⁸ In data 4.12.2018 TreviFin ha accettato un'offerta vincolante da parte di MEIL Group (Cfr. Comunicato Stampa di TreviFin del 4.12.2018).

patrimoniale positivo, che si somma all'effetto patrimoniale derivante dall'aumento di capitale e dalla conversione dei crediti secondo il rapporto sopra indicato;

- (vii) la conferma delle linee di credito esistenti e la concessione di nuove linee credito per firma a supporto del Nuovo Piano industriale ("Nuova Finanza per Firma");
 - (viii) la messa a disposizione di una parte della Nuova Finanza per Cassa e di una parte della Nuova Finanza per Firma anche durante il periodo intercorrente fra la data di deposito e la data di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione, subordinatamente all'ottenimento dell'autorizzazione da parte del Tribunale competente, ai sensi dell'art. 182 *quinquies* L.F.;
 - (ix) il consolidamento e il riscadenzamento del debito bancario residuo sino a tutto il 31.12.2024, salvi i casi di rimborso anticipato obbligatorio, e la modifica dei relativi termini e condizioni;
 - (x) il riscadenzamento, sino a tutto il 31.12.2024, e la modifica dei termini e condizioni del c.d. *minibond* emesso da TreviFin in data 28.7.2014 (già deliberati dall'assemblea degli obbligazionisti in data 2.5.2019)⁹.
12. L'effettiva idoneità della Manovra Finanziaria e degli altri interventi individuati dalla Società con il supporto dei propri *advisor* a ripristinare condizioni di continuità aziendale è altresì stata oggetto di verifiche demandate dalla Società al Prof. Enrico Laghi, incaricato in qualità di Esperto ex art. 182-bis LF. Nelle *comfort letter* rilasciate alla Società rispettivamente in data 19.2.2019, 20.3.2019, 23.5.2019 e 28.5.2019, il Prof. Laghi giudica ragionevole l'aspettativa che la Manovra Finanziaria, unitamente agli altri interventi individuati dalla Società, consenta alla Società di ripristinare una situazione di continuità aziendale nei due scenari analizzati, ossia quello di

⁹ Cfr comunicato stampa di TreviFin del 2.5.2019.

integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale con diritto di opzione senza alcun intervento delle Banche Sottoscrittrici e quello in cui il mercato non partecipi invece in alcuna misura all’Aumento di Capitale con diritto di opzione, la cui integrale sottoscrizione avverrebbe dunque mediante l’intervento delle Banche Sottoscrittrici.

3. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E PRINCIPALI LIMITI, DIFFICOLTÀ VALUTATIVE E ASSUNTI

13. Ai fini della stesura del Parere, si è assunta quale data di *cut off* il 9.7.2019, e si è fatto riferimento ai seguenti principali elementi informativi:

- *comfort letter* in relazione alla prospettata *opinion* ex art. 182-bis comma 1, LF sul *business plan* di Trevi, rilasciate dal Prof. Laghi in data 19.2.2019, 20.3.2019, 23.5.2019 e 28.5.2019;
- documento dal titolo “*Trevi, Soilmec and TreviFin 2018-22 Business Plan*”, predisposto da BCG in data 19.12.2018, e relativo aggiornamento datato 1.4.2019;
- documento dal titolo “*Considerazioni sul prezzo di emissione dell’aumento di capitale*”, predisposto dagli *advisor* della Società in data 8.5.2019;
- documento dal titolo “*Proposta di manovra finanziaria di rafforzamento patrimoniale; Aggiornamento rispetto alla proposta del 15 maggio 2019*”, predisposto dagli *advisor* della Società in data 7.6.2019;
- documento dal titolo “*Definition of Capital Increase Issue Share Price*”, predisposto da Cassiopea Partners S.r.l.;
- documenti dal titolo “*Gruppo Trevi. Materiale per discussione. Aggiornamenti per CdA*”, predisposti dagli *advisor* della Società in data 17.5.2018 e 27.7.2018;
- lettera di Trevi Holding SE (“THSE”) alla Società (1.8.2018) con ad oggetto “*Comunicazioni*”;



- documento dal titolo “*Ipotesi preliminari di un potenziale scenario Standalone*”, non datato, predisposto dagli *advisor* della Società e che risulta inviato ai principali azionisti il 1.8.2018;
- lettere della Società ad accompagnamento del documento di cui al punto alinea precedente agli azionisti THSE (1.8.2018), Polaris (1.8.2018) e FSI (1.8.2018); lettere di risposta di FSI (2.8.2018) e di Polaris (20.08.2018);
- documento dal titolo “*Progetto di Ripatrimonializzazione del Gruppo Trevi*”, predisposto dagli *advisor* della Società in data il 18.9.2018;
- lettere di risposta dei principali azionisti al “*Progetto di Ripatrimonializzazione del Gruppo Trevi*”: (i) THSE (26.9.2018); (ii) FSI (25.9.2018); (iii) Polaris (24.9.2018);
- lettere alla Società degli *advisor* finanziari e legali degli Istituti di Credito del 2.10.2018, e del 14.12.2018 aventi ad oggetto “*Ristrutturazione dell’indebitamento finanziario delle Società*” e relativi allegati;
- documenti dal titolo “*Trevi Group – Capital Strengthening Plan*”, in data 13.11.2018 e in data 22.11.2018, e relativi allegati;
- documento senza data dal titolo “*Overview of the financial restructuring plan*”;
- lettere di risposta dei principali azionisti alla Società: (i) THSE (18.12.2018); (ii) FSI (19.12.2018); (iii) Polaris (19.12.2018);
- documento dal titolo “*Gruppo Trevi. Proposta di manovra finanziaria di rafforzamento patrimoniale*”, predisposto dagli *advisor* della Società in data 19.12.2018;
- varie comunicazioni via mail dell’*advisor* legale degli Istituti di Credito ai soggetti apicali della Società e ai suoi azionisti nel periodo 26.3-12.4.2019;
- comunicati stampa emessi dalla Società negli anni 2017, 2018 e 2019;
- informazioni di mercato (ad esempio prezzi e volumi) raccolte presso la banca dati FactSet, relative alla Società, nonché ad altre società quotate comparabili a TreviFin;

- informazioni di pubblico dominio relative ad operazioni di aumento di capitale comparabili o altre informazioni di pubblico dominio considerate utili ai fini dell'incarico ricevuto.
14. Il presente Parere e le sue conclusioni devono essere apprezzati alla luce dei limiti, delle difficoltà valutative e degli assunti sottesi al lavoro svolto. In particolare:
- il presente Parere è stato elaborato a supporto delle valutazioni di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione della Società, sicché i contenuti e le conclusioni non possono essere utilizzati per finalità e in un contesto diverso da quelli indicati. Inoltre, le conclusioni raggiunte nel Parere si basano sul complesso delle valutazioni in esso contenute, di talché nessuna parte del Parere può essere utilizzata disgiuntamente dal documento nella sua interezza;
 - il Parere è stato predisposto assumendo che l'Aumento di Capitale con diritto di opzione e l'intera Manovra Finanziaria si realizzino nei termini sostanzialmente conformi a quelli rappresentati allo scrivente e riportati nel documento "*Proposta di manovra finanziaria di rafforzamento patrimoniale. Aggiornamento rispetto alla proposta del 15 maggio 2019*" in data 7.6.2019, nonché facendo pieno affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli elementi informativi esaminati, senza procedere ad alcuna verifica indipendente, o controllo di altro tipo, sugli stessi elementi informativi;
 - come chiarito, l'Aumento di Capitale con diritto di opzione si inquadra nell'ambito del più articolato Piano ex art. 182 finalizzato al riequilibrio della situazione economico-finanziaria della Società e alla ristrutturazione del debito. È estranea al Parere ogni considerazione in ordine a tale piano, alla sua fattibilità o ragionevolezza, che sono e saranno oggetto di attestazione dell'Esperto incaricato dalla Società ai sensi dell'art. 182-bis LF;
 - l'Aumento di Capitale con diritto di opzione viene deliberato, come detto, nell'ambito di una più articolata manovra di risanamento



finalizzata al riequilibrio della situazione economico-finanziaria della Società e alla ristrutturazione del debito, la cui esecuzione risulta, in base agli accordi tra i soggetti partecipanti, subordinata ad alcune condizioni sospensive non ancora realizzatesi. Non si può escludere che, se tali condizioni non dovessero trovare attuazione oppure dovessero trovare diverso sviluppo, anche le considerazioni espresse nel presente Parere in ordine alla congruità del prezzo di emissione delle azioni relative all'Aumento di Capitale con diritto di opzione possano non risultare più valide e applicabili;

- l'incarico ricevuto non prevede una specifica valutazione del capitale economico della Società e si riferisce alle attuali condizioni di mercato, alla volatilità osservabile tenendo in considerazione l'attuale contesto economico-finanziario. A tal riguardo, è inteso che evoluzioni successive nelle condizioni di mercato e/o nell'andamento del corso del titolo della Società, potrebbero avere un impatto anche significativo sulle considerazioni espresse nel presente Parere. Chi scrive non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere le considerazioni espresse nel presente Parere;
- il presente Parere infine non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione ad acquistare o vendere un qualsiasi prodotto finanziario. Il presente Parere né alcuna delle considerazioni in esso espresse possono o potranno in alcun modo essere considerate/ espressione di un giudizio sulla situazione finanziaria e/o sulla solvibilità della Società.

4. IL PREZZO DI EMISSIONE NELLE OPERAZIONI DI AUMENTO DI CAPITALE IN OPZIONE AI SOCI: UN SINTETICO INQUADRAMENTO DI METODO

15. Per poter inquadrare, da un punto di vista valutativo, la problematica connessa alla determinazione del prezzo di emissione nell'ambito di aumenti di capitale

con diritto di opzione (s'intende una volta intervenuta la decisione di procedere all'aumento di capitale e definito il suo ammontare complessivo) occorre anzitutto ricordare come, in ipotesi di efficienza dei mercati, l'esistenza del diritto di opzione dovrebbe rendere sostanzialmente indifferente per i vecchi azionisti il livello del prezzo di emissione prescelto¹⁰. Infatti, da un lato, l'azionista attuale che intende esercitare il diritto d'opzione, partecipando *pro quota* all'aumento di capitale, non subisce alcuna diluizione azionaria, ritrovandosi ad avere un portafoglio di azioni il cui prezzo medio è rappresentato dal TERP¹¹. Dall'altro lato, l'azionista attuale che non intende partecipare all'aumento di capitale, registra una diluizione in termini azionari, ma non rispetto al valore detenuto in precedenza, in parte monetizzato grazie alla cessione dei diritti non esercitati: attraverso la cessione dei diritti d'opzione ricevuti, l'azionista non sottoscrittore ha la possibilità di "riappropriarsi" dal punto di vista finanziario dello sconto sul TERP associato all'aumento di capitale. Ne consegue che l'aumento di capitale comporta una diluizione di valore in capo agli attuali azionisti solo nella misura in cui il diritto di opzione assegnato non venga sfruttato (mediante il suo esercizio o la sua cessione). Sempre in ipotesi di efficienza dei mercati e di sostanziale stabilità del prezzo del titolo dopo lo stacco del diritto, inoltre, per qualunque prezzo di emissione, anche il nuovo azionista si trova a sottoscrivere azioni con un investimento complessivo sostanzialmente in linea con il TERP, essendo lo stesso dato dalla somma del prezzo pagato per acquisire il diritto

¹⁰ Osservano Brealey e Myers, nel commento a una tabella dal titolo *Il prezzo di emissione di una sottoscrizione privilegiata* [con diritto di opzione, n.d.r.] *non influenza la ricchezza degli azionisti*, che "se nella parte destra della Tabella applichiamo ancora l'aritmetica, potremmo osservare che il prezzo di emissione è irrilevante in un'offerta di opzione. Dopo tutto, il prezzo di emissione non può influenzare le attività reali possedute dalla società, né tantomeno la proporzione di queste attività a cui ogni azionista ha diritto" (Brealey, Myers, 1990, *Principi di Finanza Aziendale*, McGraw-Hill, p. 248). In tal senso, ad esempio, anche Singh (1997, *Layoffs and underwritten rights offers*, in *Journal of Financial Economics*, 43, pp. 105-130).

¹¹ Il TERP (*Theoretical ex right price*) è pari alla media del prezzo del titolo prima dello stacco del diritto (prezzo *cum*) e del prezzo di emissione delle nuove azioni, ponderati in funzione dell'incidenza, rispettivamente, delle vecchie azioni e delle azioni di nuova emissione sul totale delle azioni post aumento di capitale.

a sottoscrivere una nuova azione e dell'esborso sostenuto per sottoscrivere l'azione di nuova emissione.

16. In sintesi, le problematiche valutative connesse alla determinazione del prezzo di emissione e l'esistenza di interessi divergenti nella sua determinazione sembrano collegarsi ad altre circostanze e dinamiche che modificano in maniera disomogena la posizione dei diversi soggetti coinvolti in un aumento di capitale con diritto di opzione.
17. In particolare, una prima rilevante circostanza è rappresentata dal rischio che, per effetto del suo possibile calo nel periodo di offerta, il prezzo del titolo possa addirittura scendere sotto il prezzo di emissione, facendo così venire meno la convenienza alla sottoscrizione delle azioni di nuova emissione (essendo per chiunque più conveniente acquistare le medesime azioni sul mercato), rendendo di fatto impraticabile il completamento dell'aumento di capitale o imponendo l'intervento del consorzio di garanzia e il suo ingresso quale azionista nella società emittente. Trattasi evidentemente di effetti indesiderati per i diversi soggetti: il primo effetto è certamente indesiderato per gli azionisti e per la società che rischierebbe così di non riuscire a raccogliere le risorse necessarie per realizzare il proprio piano¹²; il secondo lo è per gli eventuali investitori che hanno assunto l'impegno a sottoscrivere le azioni inopinate. La considerazione di questo interesse assume dunque rilievo ai fini del buon esito dell'operazione di aumento di capitale, in particolar modo nei casi in cui l'intervento degli investitori terzi risulti critico ai fini della sottoscrizione dell'aumento programmato, ad esempio per la possibile mancata partecipazione all'aumento di capitale di una quota rilevante degli azionisti attuali o per altre ragioni di mercato, e nei casi in cui il buon esito dell'aumento è a sua volta critico per la stessa sopravvivenza della società. In

¹² Ad esempio, Balachandran et al., osservano che "Rights offer failure is costly, and the rights issuer who privately expects a fall in stock price over the rights offer period will select a low offering price relative to the current (uninformed) market price to prevent the offer from failing" (2008, *Rights offerings, takeover, renounceability, and underwriting status*, in *Journal of Financial Economics*, 89, p. 6).

proposito va considerato come recentemente la dottrina abbia segnalato che, ove la raccolta delle risorse finanziarie connesse all'aumento di capitale sia indispensabile per la continuità aziendale, il soddisfacimento di tale interesse abbia rilevanza assorbente e la definizione del prezzo di collocamento debba risultare strumentale a tale interesse¹³. In considerazione di queste circostanze, dunque, si manifesta l'esigenza di definire, proprio mediante l'individuazione del prezzo di emissione o di uno sconto adeguato e tenendo conto delle altre caratteristiche dell'operazione (tra le quali anche la dimensione assoluta e relativa della raccolta, le specificità dell'impresa emittente, il c.d. *take up* degli azionisti attuali e le ragioni che sono all'origine dell'aumento di capitale), un *buffer* tra TERP e prezzo di emissione che contribuisca a contenere il rischio in questione e favorisca l'accordo con investitori disponibili ad assumere l'impegno a sottoscrivere le azioni inoplate, garantendo così il successo dell'aumento di capitale.

18. Sul fronte opposto, una prima circostanza che potrebbe determinare un'attesa di contenimento dello sconto, quale anche emerge per effetto della determinazione del prezzo di emissione, quantomeno da parte degli azionisti che non intendono o non possono esercitare i propri diritti, è rappresentata dalla possibilità che la situazione di equilibrio, meglio di indifferenza, assicurata in via sostanziale proprio dall'assegnazione del diritto di opzione, venga meno se, nel periodo di offerta, si producono dei disallineamenti tra il prezzo teorico del diritto e la sua effettiva quotazione, circostanza questa che sembra essersi manifestata, in passato, in particolare negli aumenti caratterizzati da rilevanti effetti diluitivi e alla cui eliminazione sono finalizzati, appunto, i recenti interventi posti in essere da CONSOB nel caso degli aumenti iperdiluitivi¹⁴. Posto che una delle due determinanti dell'effetto

¹³ A riguardo, si veda Marchetti (2017), "Prezzo di emissione e "bookbuilding" in alcuni recenti casi" in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, pp. 11-31.

¹⁴ In particolare, si fa riferimento al "modello *rolling*", introdotto in questi casi per evitare che, durante gli aumenti di capitale c.d. iperdiluitivi, si verificchino anomalie di prezzo sui titoli azionari interessati. Si veda, a riguardo, Comunicazione Consob n. 88305 del 5.10.2016.

diluitivo, ossia l'importanza relativa dell'aumento di capitale, risulta già definita¹⁵, è possibile che, nel processo di definizione del prezzo di emissione, emerga un'attesa di contenimento della dimensione dello sconto, ossia della seconda determinante del complessivo effetto diluitivo, proveniente in particolare dagli azionisti che ritengono di non potere o non volere esercitare i propri diritti, allo scopo di ridurre il rischio che l'ordinaria dinamica di *trading* del diritto possa essere inficiata dalla scelta di uno sconto sul TERP con rilevanti effetti diluitivi.

19. Un altro elemento che pure potrebbe determinare un'attesa di contenimento della dimensione dello sconto proveniente dagli azionisti della società emittente è rappresentato dal possibile effetto segnaletico che tale dimensione potrebbe trasmettere al mercato e dal conseguente impatto sul valore del titolo nel periodo immediatamente successivo all'annuncio. Tale rischio non è indifferente per i vecchi azionisti, dal momento che nell'ipotesi di un calo nel prezzo del titolo durante la fase di offerta (ovvero del prezzo ex diritto), in capo ai vecchi azionisti si realizza una perdita di valore, incorporata nel prezzo delle azioni che essi si troveranno a detenere e/o nel prezzo dei diritti che non si intende esercitare e che verranno ceduti. Tale perdita, qualora ancora presente al termine del periodo di offerta entro il quale i diritti possono essere esercitati, rimarrà incorporata nel valore dei titoli per chi ha sottoscritto le nuove azioni e verrà invece monetizzata da coloro che non hanno ceduto prima i loro diritti e che non intendono esercitarli. In sintesi, i possibili effetti derivanti dal valore segnaletico dello sconto potrebbero spiegare l'esistenza di attese, provenienti dagli azionisti, di contenimento della dimensione dello sconto: contenendo lo sconto si contribuirebbe a segnalare l'elevata qualità

¹⁵ Si fa qui riferimento alla c.d. diluizione *cash neutral* che, come noto, esprime la diluizione già implicita nella scelta di raccogliere nuove risorse finanziarie sul mercato attraverso un aumento di capitale e della rilevanza delle risorse raccolte relativamente alla capitalizzazione dell'emittente e dunque indipendente dalla scelta del prezzo di emissione e del correlato sconto sul TERP. In particolare, la diluizione *cash neutral* è data dal rapporto tra valore del capitale raccolto con l'aumento di capitale e la capitalizzazione di Borsa post aumento (che in prima approssimazione può essere assunta pari alla somma tra la capitalizzazione di Borsa della società pre-aumento di capitale e l'ammontare del capitale raccolto con l'aumento di capitale in opzione).

dei titoli della società emittente e a ridurre il possibile indesiderato effetto negativo sull'andamento del prezzo del titolo.

20. Come emerge anche da quanto sinteticamente riportato, l'individuazione del prezzo di emissione negli aumenti di capitale con diritto d'opzione di caratterizza per ineliminabili spazi di discrezionalità, esercitati tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche di operazione ed emittente e ricercando, anche sulla base di queste, il complesso contemperamento di una pluralità di interessi, anche potenzialmente confliggenti, potendosi ritenere congrua se non comporta una ingiustificata e irragionevole compressione di taluni di questi interessi ad indebito vantaggio degli altri.



5. LE VERIFICHE IN MERITO ALLA RAGIONEVOLEZZA E NON ARBITRARIETÀ DEI CRITERI ASSUNTI NELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE

21. Sulla scorta di quanto poc'anzi osservato si tratta di verificare se il prezzo di emissione individuato dal Consiglio di Amministrazione di TreviFin per l'Aumento di Capitale con diritto di opzione presenti o comporti elementi di irragionevolezza, nella consapevolezza che tale prezzo ha rappresentato un punto di riferimento essenziale nell'ambito del processo negoziale intervenuto con i principali azionisti della Società¹⁶ e le Banche Sottoscrivitrici ed ha condizionato l'effettivo esercizio degli spazi di discrezionalità connessi all'individuazione del prezzo di emissione negli aumenti di capitale con diritto d'opzione, in presenza di interessi contrapposti.
22. Nello specifico, come già anticipato, la Manovra Finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione prevede che il prezzo di emissione per l'Aumento di Capitale con diritto di opzione sia pari a Euro 0,0001, prima del previsto raggruppamento, corrispondente ad un prezzo di emissione di Euro

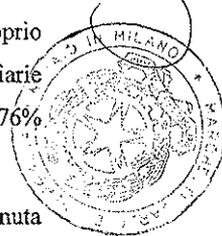
¹⁶ In particolare, si fa qui riferimento a THSE, FSI e Polaris.

- 0,01, post raggruppamento 100:1. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito dei predetti spazi di discrezionalità esistenti e all'esito del già citato percorso negoziale, ha individuato, quale prezzo di emissione, il valore minimo, come risultante dai limiti tecnici esistenti, sulla scorta del numero di azioni in circolazione, disposti da Borsa Italiana S.p.A.
23. Come precisato, per effetto dell'individuazione di tale variabile, vengono contestualmente e matematicamente determinati altri parametri dell'operazione di Aumento di Capitale con diritto di opzione.
24. Tenuto conto del prezzo di chiusura alla data del 9.7.2019, del numero di azioni in circolazione e dell'importo dell'aumento di capitale proposto, l'individuazione del prezzo di emissione comporta la contestuale determinazione del TERP, pari a Euro 0,000132¹⁷ per azione (equivalente a Euro 0,0132 post raggruppamento 100:1), e dello sconto implicitamente applicato rispetto a quest'ultimo, pari al 24,0%¹⁸.
25. Inoltre, sempre per effetto della individuazione del prezzo di emissione, risulta possibile determinare altri termini rilevanti dell'aumento di capitale, quali il fattore di rettifica K, pari a 0,00052906, il valore dei diritti d'opzione attribuiti ad ogni azione, pari a Euro 0,249368, e così anche la quota parte del prezzo del titolo implicitamente trasferita in tali diritti al momento del loro stacco (pari al 99,9%).

¹⁷ Il TERP pre raggruppamento è indicato al fine di fornire un confronto tra i dati pre e post raggruppamento. Come già esposto, il limite tecnico di negoziazione dei titoli è costituito dalla quarta cifra decimale; per facilitare il confronto con i dati post raggruppamento, i dati pre raggruppamento sono stati arrotondati alla sesta cifra decimale. Si precisa che i calcoli presentati assumono che i prezzi di borsa possano correttamente formarsi anche in relazione alle operazioni di raggruppamento previste.

¹⁸ Il TERP è stato calcolato considerando il solo numero di nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale con diritto di opzione. Il TERP così calcolato potrebbe rimanere invariato o ridursi a seguito dell'Aumento di Capitale Riservato a seconda che l'attuale prezzo di Borsa, alla luce delle comunicazioni già effettuate, anticipi o meno, per quanto possibile e sulla base di aspettative ragionevoli, gli effetti relativi alla Manovra Finanziaria nel suo complesso, incluso l'allineamento dei prezzi di emissione nell'Aumento di Capitale con diritto di opzione e nell'Aumento di Capitale Riservato.

26. Sempre per effetto della individuazione del prezzo di emissione, dato l'importo dell'aumento di capitale deliberato e il numero delle azioni in circolazione, risulta possibile individuare il numero delle azioni da emettere al servizio dell'aumento di capitale e con esso la dimensione della diluizione azionaria, ossia il calo della partecipazione azionaria registrata dall'azionista che decide di non partecipare all'aumento di capitale, pari al 99,99%, nonché la differenza tra tale effetto diluitivo e quello c.d. *cash neutral*, ossia il calo della partecipazione che si produrrebbe nella partecipazione dell'azionista che dovesse decidere di mantenere inalterato, in valore assoluto, il proprio investimento nella società anche mediante l'impiego delle risorse finanziarie ottenute mediante la cessione dei diritti di opzione a lui spettanti, pari al 76% circa.
27. Sulla scorta di tali termini, tutti determinatisi in relazione all'intervenuta definizione del prezzo di emissione da parte del Consiglio di Amministrazione, si è proceduto a verificare, da un lato, se gli stessi comportassero o meno una penalizzazione irragionevole nelle attese degli attuali azionisti, alla luce delle circostanze e delle considerazioni come in precedenza segnalate (cfr. *supra* §§ 2 e 4); dall'altro lato, e sempre alla luce delle medesime circostanze e considerazioni, se gli stessi fossero o meno ragionevolmente coerenti con le esigenze della Società di portare a termine l'Aumento di Capitale e dunque con l'obiettivo di soddisfare le attese dei soggetti che hanno fornito il proprio impegno alla sottoscrizione dell'eventuale inoptato.
28. Nella prospettiva degli attuali azionisti, in particolare, si è proceduto a verificare:
- in via principale, secondo prassi, se la dimensione dello sconto sul TERP determinatosi in via implicita per effetto della individuazione del prezzo di emissione fosse o meno in linea con gli sconti applicati nelle altre operazioni di aumento di capitale con diritto di opzione realizzate nel mercato italiano;



- a titolo di ulteriore riscontro, se il trasferimento di una rilevante quota del prezzo *cum* sul prezzo del diritto d'opzione, le cui oscillazioni, come detto, potrebbero maggiormente esporre ad un rischio di perdita gli azionisti attuali, trovi o meno elementi di coerenza con le specificità dell'attuale situazione economico-finanziaria della Società e con il suo valore economico, prima della effettiva realizzazione della Manovra Finanziaria.

29. Entrambe le verifiche hanno restituito un riscontro positivo, ferma restando la già richiamata esistenza di ineliminabili spazi di discrezionalità che caratterizza sempre l'individuazione del prezzo di emissione negli aumenti di capitale con diritto d'opzione¹⁹ e la circostanza che, nel caso di specie, all'interno di tali spazi, in relazione all'esito del percorso negoziale intervenuto con i principali azionisti della Società e le Banche Sottoscrivitrici, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di posizionarsi sul prezzo di emissione minimo, come risultante dai limiti tecnici esistenti, sulla scorta del numero di azioni in circolazione, disposti dalla Società di gestione del mercato.
30. In particolare, lo sconto sul TERP individuato implicitamente mediante la definizione del prezzo di emissione risulta inferiore allo sconto medio, pari a 26,9%, e a quello mediano, pari a 29,8% applicato nell'ambito di un campione di 44 aumenti di capitale realizzati, per importi almeno uguali a Euro 25 milioni²⁰, sul mercato italiano dal 2014 al 2019. Alla medesima conclusione

¹⁹ Con riguardo ai menzionati spazi di discrezionalità, si osserva che, effettuando un'analisi di sensitività, stanti le caratteristiche dell'aumento di capitale in esame, risulta che la riduzione di un punto percentuale dello sconto sul TERP (dal 24,0% al 23,0%) determinerebbe un prezzo di emissione pari a Euro 0,01 per raggruppamento e una diluizione azionaria del 98,69%.

²⁰ Nelle analisi sviluppate dal Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri *advisor*, venivano incluse nel campione osservato solo le operazioni con raccolta superiore a Euro 50 milioni. La media e la mediana risultano superiori anche all'interno del sotto-campione rappresentato dalle sole operazioni relative ad aziende non finanziarie. La media e la mediana del campione di operazioni di aumento di capitale risulta inferiore a quello dell'operazione in esame solo se nel campione vengono inclusi anche i numerosi aumenti nei quali l'importo raccolto si colloca al di sotto di Euro 5 milioni. Anche in questo caso, la media ponderata per la raccolta risulterebbe superiore.

si giunge anche selezionando all'interno di questo più ampio campione, i soli aumenti di capitali c.d. iperdiluitivi (ossia quelli per i quali il coefficiente di rettifica K è uguale o minore di 0,3), dal momento che lo sconto medio e quello mediano di quest'ultimo più ristretto campione risultano pari, rispettivamente, a 30,3% e a 35,4%²¹.

31. Sempre con specifico riguardo alla dimensione dello sconto sul TERP implicitamente determinatosi per effetto della individuazione del prezzo di emissione, lo stesso è risultato coerente anche con la stima ottenuta sulla scorta di un'analisi più articolata, fondata sulla ricerca di possibili correlazioni tra caratteristiche dell'aumento e sconto applicato. In particolare, prendendo in esame tutte le operazioni di aumento di capitale realizzate sul mercato italiano nel periodo 2014-2019, sono state individuate alcune variabili – la dimensione del capitale raccolto e la presenza di investitori e/o consorzi di garanzia che hanno esplicitato il loro *commitment* a sottoscrivere, almeno in parte, l'importo – correlate alla dimensione assunta dallo sconto sul TERP. Lo sconto sul TERP ottenuto utilizzando le correlazioni individuate e i parametri assunti dall'operazione in analisi non risulta incoerente a quello implicitamente individuato dal Consiglio di Amministrazione per effetto della determinazione del prezzo di emissione.
32. Come detto, a titolo di ulteriore riscontro della non irragionevolezza del prezzo di emissione nella prospettiva degli azionisti attuali, si è proceduto ad un approfondimento relativamente al valore assunto, per effetto della individuazione del medesimo prezzo di emissione, da due ulteriori termini dell'Aumento di Capitale con diritto di opzione: la diluizione azionaria, da un lato, e la rilevanza assunta, in termini relativi, dal prezzo dei diritti di opzione, che incorpora il 99,9% del valore delle azioni detenute dagli attuali azionisti prima dello stacco di tale diritto (c.d. prezzo *cum*), dall'altro lato. Per quanto chiarito in precedenza, valori elevati in tali parametri, pur non comportando

²¹ Ad esiti analoghi si giunge anche includendo nel campione degli aumenti iperdiluitivi anche le operazioni caratterizzati da importi raccolti inferiori alla soglia di Euro 25 milioni.

di per sé una perdita di valore per l'azionista attuale, comportano una maggiore esposizione al rischio di inefficienze nel mercato dei diritti per l'azionista attuale che non intendesse o non potesse partecipare pro quota all'Aumento di Capitale con diritto di opzione.

33. Le analisi condotte a riguardo dei parametri sopra menzionati non hanno evidenziato elementi di irragionevolezza, avuto anche riguardo alle circostanze specifiche che caratterizzano questa operazione. Infatti, come chiarito in precedenza, la dimensione della diluizione azionaria dipende da due fattori: l'importo relativo del capitale raccolto, ossia una variabile non influenzata dal prezzo di emissione e lo sconto sul TERP, sulla cui non irragionevolezza già si è detto. In sintesi, i valori della diluizione azionaria non possono essere collegati ad elementi di irragionevolezza introdotti nell'Aumento di Capitale con diritto di opzione per effetto dell'individuazione del prezzo di emissione contenuta nella proposta di Manovra Finanziaria.
34. Quanto poi all'elevata percentuale del prezzo *cum* delle azioni trasferita nel valore dell'opzione dopo lo stacco di quest'ultimo, si è proceduto a verificare se e in che misura tale circostanza potesse risultare incoerente e peggiorativa rispetto all'effettiva situazione degli azionisti attuali, in assenza cioè della predetta Manovra Finanziaria. Le analisi condotte hanno dato esito negativo. Come già segnalato al precedente § 2, il Gruppo Trevi è stato interessato da un rilevante peggioramento della propria situazione economico-finanziaria e, in assenza della Manovra Finanziaria, non verrebbe posto rimedio alla situazione di patrimonio netto non marginalmente negativo, nonché, per quanto rappresentoci, a quella di perdita della continuità aziendale, nella quale si trova la Società. In sintesi, l'analisi dell'attuale situazione del Gruppo Trevi sembrerebbe confermare che, in assenza della Manovra Finanziaria, il suo valore economico non sarebbe positivo: l'attuale valore del Gruppo sembrerebbe dunque risiedere essenzialmente nell'opzione di poter partecipare alla Manovra Finanziaria medesima e nel complessivo recupero

economico e finanziario che la stessa dovrebbe consentire di realizzare. Quadro, questo, che non presenta profili di incoerenza con l'elevata percentuale del prezzo allocata al diritto di opzione per effetto della individuazione del prezzo di emissione.

35. Vi è poi da aggiungere che nell'ambito della Manovra Finanziaria è stata prevista l'assegnazione a titolo gratuito agli azionisti attuali di Warrant, il cui impatto opera nel senso di contemperare gli effetti della diluizione che gli azionisti attuali potrebbero subire. In termini sostanziali, infatti, il Warrant comporta, per l'azionista attuale, effetti patrimoniali, pur variabili in funzione del valore assunto dai Warrant medesimi, quali si sarebbero potuti altrimenti ottenere con prezzi di emissione superiori²².
36. Venendo ora ad assumere una diversa prospettiva, ossia quella degli investitori a cui viene chiesto di sottoscrivere l'aumento di capitale e dei soggetti a cui viene richiesto l'impegno a sottoscrivere l'eventuale quota di inoptato, si osserva quanto segue.
37. Anzitutto, in questa prospettiva, come già anticipato, la definizione del prezzo di emissione (e la conseguente determinazione dello sconto sul TERP) consente di determinare un *buffer* (un differenziale) tra lo stesso TERP e il prezzo di emissione volto a ridurre il rischio che il prezzo del titolo ex diritto possa, durante il periodo di offerta, scendere sotto il prezzo di emissione. Il contenimento di tale rischio non è funzionale solo al positivo completamento dell'operazione di aumento di capitale, ma, prima ancora, lo è anche nella ricerca di investitori disponibili ad assumere l'impegno a sottoscrivere la quota eventualmente inoptata e a garantire così il successo dell'operazione medesima. La definizione del prezzo di emissione e del connesso sconto sul TERP risulta in tal senso funzionale all'esigenza di individuare un profilo di rischio/rendimento dell'investimento prospettato ai sottoscrittori

²² Si intende, in particolare, nel caso in cui gli azionisti attuali non possano seguire l'aumento di capitale e non siano nella condizione di valorizzare i diritti di opzione a loro assegnati.

comparativamente migliore rispetto a quello ottenibile da altri investimenti caratterizzati da un livello di rischio analogo. E ciò allo scopo di rendere plausibile per quei rendimenti un punto di incontro tra domanda e offerta dei titoli, assicurando così il successo all'operazione di raccolta e, implicitamente, fissando livelli di sconti coerenti anche con l'attesa degli *underwriter*, di dover essere eventualmente chiamati ad intervenire solo per prezzi di emissione che alimentino la ragionevole aspettativa di poter poi ricollocare in maniera conveniente i medesimi titoli presso investitori terzi.

38. Venendo al caso specifico, si è proceduto a verificare se, tenuto conto delle caratteristiche specifiche dell'Aumento di Capitale con diritto di opzione, fosse o meno ragionevole la creazione di un *buffer* tra TERP e prezzo di emissione e se le prospettive di rischio rendimento configurate, alla luce, tra l'altro, delle attese riportate nel Nuovo Piano Industriale, del profilo di rischio specifico che caratterizza la Società e della scelta del prezzo di emissione, evidenziassero o meno profili di irragionevole vantaggio per gli investitori che hanno assunto l'impegno di sottoscrivere l'eventuale inoptato.
39. Le analisi condotte non hanno evidenziato elementi tali da considerare irragionevole la formazione di un *buffer* (i.e. lo sconto tra prezzo di emissione e TERP) e la dimensione dello stesso. In particolare, depongono a favore della non irragionevolezza della formazione di un *buffer* e della sua dimensione, numerose evidenze:
- il sostanziale allineamento dello sconto sul TERP (e dunque del *buffer*) implicitamente fissato con la definizione del prezzo di emissione rispetto a quello applicato in aumenti di capitale comparabili;
 - la tempistica dell'operazione di aumento di capitale²³ che determina il periodo nel quale gli azionisti che hanno assunto l'impegno di sottoscrivere le quote inoptate sono esposti al rischio di un calo del

²³ Si prevede che l'Aumento di Capitale con diritto di opzione, l'Aumento di Capitale Riservato e l'assegnazione dei Warrant possano essere eseguiti indicativamente tra i mesi di ottobre e dicembre 2019.

- prezzo per ragioni esterne di mercato o interne di azienda, anche in considerazione della specifica volatilità registrata dal titolo TreviFin;
- le risultanze dell'analisi di sensitività condotta sul possibile valore economico del titolo post Manovra Finanziaria, parametro questo che potrebbe a sua volta influenzare la dinamica del prezzo. In particolare, utilizzando i dati del Nuovo Piano Industriale e il *range* di valori economici ottenuti simulando gli esiti di diversi metodi valutativi, emerge che, per una parte di tale *range*, il valore economico del titolo post Manovra Finanziaria potrebbe risultare inferiore al TERP (arrivando addirittura a valori economici inferiori al prezzo di emissione)²⁴, dando così concretezza al rischio che il prezzo possa anche scendere al di sotto del TERP²⁵;
 - le risultanze dell'analisi di sensitività condotte sui rendimenti attesi per i sottoscrittori, come desumibili sulla base del Nuovo Piano Industriale. Nello specifico è emerso che nell'ipotesi di ingresso al prezzo di emissione (anziché al TERP), i rendimenti attesi per gli investitori che si sono impegnati a sottoscrivere l'eventuale inoptato non risultano incoerenti con il profilo di rischio specifico che caratterizza attualmente la Società e il suo possibile andamento.
40. In sintesi, per quanto riguarda il prezzo di emissione in Euro 0,0001 per azione pre raggruppamento, individuato, come è prassi che accada, all'esito di un percorso negoziale, si osserva quanto segue:
- fermo restando che:
 - ✓ l'individuazione del prezzo di emissione non comporta di per sé una modifica nel profilo di convenienza di azionisti attuali e dei nuovi investitori;

²⁴ I valori economici del titolo tengono conto anche degli effetti dell'Aumento di Capitale Riservato e del prezzo di emissione fissato per le azioni al servizio di tale aumento.

²⁵ A riguardo, l'eventuale presenza di aspettative diverse relativamente ai termini dell'Aumento di Capitale Riservato costituisce una ulteriore fonte di incertezza circa il possibile manifestarsi di un calo del titolo rispetto al TERP individuato post Aumento di Capitale con diritto di opzione.

- ✓ il prezzo di emissione è stato individuato come uno dei punti di riferimento essenziali nell'ambito del processo negoziale con i principali azionisti della Società e con le Banche Sottoscrittrici che ha portato alla definizione e approvazione della Manovra Finanziaria;
- ✓ tale Manovra Finanziaria risulta essere imprescindibile per ripristinare le ordinarie condizioni di continuità aziendale e allo stato attuale non sembrano esistere opzioni alternative a disposizione degli Amministratori della Società idonee a conseguire lo stesso risultato;
- con il complesso delle analisi condotte, si è verificato inoltre che il prezzo di emissione e il correlato sconto sul TERP, come individuati al termine del sopra richiamato processo negoziale, il cui esito ha condizionato gli spazi di discrezionalità effettivamente esercitabili nel caso di specie, non presentano profili di irragionevolezza e arbitrarietà sia con riguardo alle attese degli attuali azionisti, sia con riguardo alle attese dei soggetti che si sono impegnati a sottoscrivere l'eventuale quota di inoptato.

6. CONCLUSIONI

41. Tenuto conto delle analisi e delle considerazioni sopra espresse, sulla base della documentazione esaminata e considerati i limiti e la portata del presente Parere come indicati al precedente § 3, riteniamo che il prezzo di emissione delle nuove azioni TreviFin nell'ambito dell'Aumento di Capitale con diritto di opzione di massimi Euro 130 milioni, individuato in Euro 0,0001 all'esito del percorso negoziale con i principali azionisti della Società e con le Banche Sottoscrittrici, non presenti elementi di irragionevolezza ed arbitrarietà e possa quindi essere considerato congruo.

Milano, 10 luglio 2019


Prof. Pietro Mazzola

All. "B" al n. 15448/8110 di esp.

TREVI - Finanziaria Industriale S.p.A.

Sede in Cesena (FC), Via Larga n. 201

Capitale Sociale Euro 82.391.632,50 int. vers.

Iscritta al Registro delle Imprese C.C.I.A.A. Forlì - Cesena n. 01547370401

R.E.A. n. 201.271 C.C.I.A.A. Forlì - Cesena

Codice Fiscale e P. I.V.A.: 01547370401

Sito internet: www.trevifin.com



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI DI TREVI -
FINANZIARIA INDUSTRIALE S.P.A. SULL'AUMENTO DEL CAPITALE
SOCIALE, DA DELIBERARE IN ESERCIZIO DI DELEGA CONFERITA AI SENSI
DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE, REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 72
DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE
MODIFICHE ED INTEGRAZIONI E, CON RIFERIMENTO ALL'AUMENTO DI
CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE, AI SENSI
DELL'ARTICOLO 2441, C. 6 DEL CODICE CIVILE.**

La presente relazione viene resa dal Consiglio di Amministrazione di TREVI – Finanziaria Industriale S.p.A. (la “Società” o “Trevifin”) ai sensi dell’articolo 72 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il “Regolamento Emittenti”), conformemente alle indicazioni contenute nello Schema n. 2 dell’Allegato 3A al Regolamento Emittenti, in relazione all’esercizio della delega per l’aumento del capitale sociale ai sensi dell’art. 2443 del codice civile conferita allo stesso Consiglio da parte dell’Assemblea Straordinaria di Trevifin riunitasi il 30 luglio 2018, nonché, con riferimento all’aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione di seguito descritto, ai sensi dell’art. 2441, c. 6 del codice civile.

Premessa

L’Assemblea Straordinaria di Trevifin in data 30 luglio 2018 ha deliberato *“di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo massimo di 24 mesi dalla data della deliberazione e per un controvalore massimo di Euro 400 milioni (dei quali, per cassa, non oltre l’importo massimo di Euro 150 milioni), aumento da realizzarsi mediante l’emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, previa verifica da parte del Consiglio stesso della sussistenza e del rispetto delle condizioni previste dalla legge, con facoltà per il Consiglio di determinare il prezzo di emissione e l’eventuale sovrapprezzo, le modalità per la relativa sottoscrizione, anche mediante conversione di crediti nei confronti della Società, e il numero di nuove azioni di volta in volta emittende, purché l’aumento sia fatto con il diritto di opzione e, qualora le banche utilizzino crediti per liberare strumenti finanziari, gli stessi siano strumenti finanziari partecipativi e non azioni, a meno che la circostanza che le banche utilizzino crediti per liberare azioni costituisca elemento necessario per il buon esito della parte di aumento da liberarsi con pagamento in denaro; restando inteso che la facoltà conferita al Consiglio di Amministrazione potrà essere esercitata solo in connessione con un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell’articolo 182-bis del regio decreto n. 267 del 16 marzo*

1942" (la "Delega"), nonché di modificare conseguentemente l'articolo 6 dello Statuto.

Con riferimento a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione intende esercitare la delega attribuitagli ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dalla menzionata deliberazione assembleare ai fini dell'aumento del capitale sociale di Trevifin, articolato nei termini e con le modalità indicate di seguito.

L'aumento di capitale oggetto della presente relazione si inserisce nel contesto della complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale e di ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Trevifin che, come più volte discusso nel Consiglio di Amministrazione della Società, si è resa necessaria in considerazione del peggioramento della situazione economica finanziaria del Gruppo Trevi, manifestatasi già a partire dall'esercizio 2017, nonché delle successive discussioni avviate con le principali banche finanziatrici del Gruppo circa l'esigenza di adottare una manovra finanziaria da attuarsi nell'ambito di un accordo per la ristrutturazione del generale indebitamento finanziario del Gruppo, da sottoporre ad omologa ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare nonché in conseguenza delle ingenti svalutazioni sugli *asset* immateriali, sui crediti infragruppo e sulle partecipazioni, che è stato necessario effettuare, per recepire sia gli effetti dell'*impairment test* che la svalutazione delle partecipazioni in Drillmec e in Petreven, e che hanno determinato che il patrimonio netto civilistico di Trevifin divenisse negativo per circa Euro 221 milioni al 31 dicembre 2018 (con un patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo negativo per circa Euro 148,1 milioni al 31 dicembre 2018), e determinando, come già comunicato al mercato in data 4 dicembre 2018, la necessità di convocare l'assemblea dei soci al fine di adottare le misure opportune ai sensi dell'art. 2447 del codice civile.

A tale proposito, secondo quanto già comunicato al mercato, in data 8 maggio 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la proposta definitiva di manovra finanziaria, inclusiva dei piani economico-finanziari che recepiscono gli effetti di tale manovra, successivamente sottoposta alle banche finanziatrici per consentire alle stesse di completare

l'istruttoria sull'operazione e i relativi processi deliberativi. La proposta di manovra finanziaria, come approvata dal consiglio, è stata successivamente discussa con le banche e modificata per alcuni aspetti, pur lasciando sostanzialmente inalterato l'impianto originariamente ipotizzato: in particolare, tali modifiche hanno riguardato, come era stato anticipato al consiglio di amministrazione, la posizione di alcune banche creditrici le quali hanno rappresentato di non poter accettare la conversione dei crediti ipotizzata nella proposta della Società, e di preferire un'operazione di saldo e stralcio rispetto a tale ipotesi. Una nuova versione della proposta di manovra, che tenesse conto di tale nuova ipotesi, è stata pertanto inviata alle banche.

Tale proposta di manovra, in linea con i principi che erano già stati fissati dal medesimo Consiglio in data 19 dicembre 2018, prevede in sintesi:

- (i) un aumento di capitale da offrirsi in opzione per un importo pari a Euro 130 milioni, in relazione al quale gli azionisti FSI Investimenti S.p.A. ("FSI") e Polaris Capital Management, LLC ("Polaris") e, insieme a FSI, i "Soci Istituzionali" hanno confermato la disponibilità ad assumere un impegno di sottoscrizione per un totale di Euro 77.456.654, mentre la restante parte, ove non sottoscritta in opzione dal mercato, sarà sottoscritta dalle banche finanziatrici attraverso la conversione dei relativi crediti;
- (ii) la conversione in azioni ordinarie dei crediti vantati da parte delle banche, secondo un rapporto di 4,5:1 (i.e., a fronte della conversione di Euro 4,5 di crediti, le banche riceveranno un controvalore in azioni per Euro 1), per un importo massimo di crediti pari a Euro 284,1 milioni, in parte, ove necessario, a garanzia dell'eventuale inoptato e, per la parte residua, per sottoscrivere e liberare un aumento di capitale riservato;
- (iii) il pagamento a saldo e stralcio di un importo pari a circa Euro 8,3 milioni, pari al 30% delle esposizioni complessive in linea capitale e interessi, in favore di SC Lowy (in qualità di cessionario del credito da Banco do Brasil): da tale operazione, la Società riceverà un ulteriore effetto patrimoniale positivo pari a circa Euro 19 milioni, che si somma

all'effetto patrimoniale derivante dall'aumento di capitale e dalla conversione dei crediti secondo il rapporto sopra indicato;

- (iv) la dismissione delle controllate Drillmec S.p.A. e Petreven S.p.A. (la “**Dismissione Oil&Gas**”), operanti nel settore dell’Oil&Gas, in favore del Gruppo Megha Engineering & Infrastructures Ltd. (“**MEIL**”), e la destinazione dei relativi proventi netti al rimborso del debito gravante, rispettivamente, su ciascuna di tali società e, per la parte residua, a supporto delle esigenze finanziarie previste dal piano industriale;
- (v) la concessione di nuova finanza, per un importo massimo pari a Euro 41 milioni (ovvero, se inferiore, alla differenza tra Euro 130 milioni e l'importo dell'aumento di capitale per cassa effettivamente sottoscritto in opzione dagli azionisti e/o dal mercato). L'importo della nuova finanza, che è stato calcolato, tenuto conto degli accordi raggiunti con MEIL, assumendo che dalla dismissione di Petreven il gruppo beneficerà, dopo aver rimborsato l'intero indebitamento di tale società, di un importo netto pari a Euro 11,6 milioni, sarà comunque ridotto in misura pari agli importi netti derivanti dalla dismissione di Petreven che eccedano il suddetto importo di Euro 11,6 milioni;
- (vi) la conferma delle linee di credito esistenti e la concessione di nuove linee credito per firma a supporto del piano;
- (vii) la messa a disposizione di una parte della nuova finanza per cassa e di una parte delle nuove linee di credito per firma anche durante il periodo intercorrente tra la data di deposito e la data di omologa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare, subordinatamente all'ottenimento dell'autorizzazione da parte del Tribunale competente;
- (viii) il consolidamento e il riscadenziamento del debito bancario residuo sino a tutto il 31 dicembre 2024, salvi i casi di rimborso anticipato obbligatorio, e la modifica dei relativi termini e condizioni;

(ix) il riscadenziamento sino a tutto il 31 dicembre 2024, e la modifica dei relativi termini e condizioni, del c.d. *mimbond* da complessivi Euro 50 milioni emesso da Trevifin in data 28 luglio 2014, già approvati dall'assemblea degli obbligazionisti in data 2 maggio 2019.

L'operazione prevede altresì l'emissione di complessivi massimi n. 164.783.265 cc.dd. "*loyalty warrant*" quotati, di tipo europeo, quindi esercitabili a scadenza (i "Warrant"), a beneficio degli azionisti esistenti prima dell'avvio dell'aumento di capitale in opzione, che daranno diritto agli azionisti detentori degli stessi a sottoscrivere n. 933 azioni per ciascun Warrant, ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 0,00013 (intendendosi tali termini numerici fissati *ante* operazione di raggruppamento delle azioni Trevifin, che si prevede sia sottoposta all'assemblea straordinaria degli azionisti nel prossimo futuro, e con revisione dei termini medesimi in funzione di tale eventuale raggruppamento). La scadenza del Warrant è stata ipotizzata in 5 anni dalla data di emissione. Per i detentori del Warrant che decidessero di non cedere tale strumento finanziario tra il sesto e il sessantesimo mese (5 anni) dalla data di emissione, è prevista l'attribuzione di azioni bonus a scadenza, per un quantitativo pari a 1 azione della Società ogni 5 azioni sottoscritte attraverso l'esercizio dei Warrant. A servizio di tali Warrant si intende deliberare un ulteriore aumento di capitale per circa massimi Euro 20 milioni (comprensivo di sovrapprezzo).

La manovra finanziaria sopra descritta è funzionale all'esecuzione del nuovo piano industriale per il periodo 2018-2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione nella sua versione consolidata e aggiornata sulla base dei dati al 31 dicembre 2018 in data 1° aprile 2019 (il "**Nuovo Piano Industriale**"), e rappresenta un'assunzione fondamentale dello stesso. Il Nuovo Piano Industriale da un lato recepisce il mutato contesto economico e competitivo di riferimento e dall'altro lato assume, *inter alia*, il perfezionamento dell'operazione di ristrutturazione del debito (ivi incluso il positivo completamento della Dismissione Oil&Gas) e della connessa operazione di rafforzamento patrimoniale. La Società, attraverso l'attuazione della manovra finanziaria e del Nuovo Piano Industriale prevede il ritorno entro il periodo considerato a livelli di ricavi e

marginalità comparabili a quelli raggiunti precedentemente all'insorgere delle difficoltà finanziarie, facendo leva sul *refocusing* del Gruppo sul *business* delle costruzioni e fondazioni speciali, anche in ragione del riconosciuto posizionamento del Gruppo in tali settori; nonché, per effetto della manovra finanziaria, il raggiungimento entro il 2020 dei *target* patrimoniali e finanziari individuati come adeguati dal Consiglio di Amministrazione della Società, con il contributo dei consulenti coinvolti, ovverosia un rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA non superiore a 3x e un rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non superiore a 1,2x indicatori che attesterebbero l'avvenuto risanamento del Gruppo e la sostenibilità della situazione finanziaria del Gruppo e sarebbero in linea con i corrispondenti parametri finanziari degli altri *competitor* del settore a livello mondiale, con un effetto patrimoniale positivo della manovra complessivamente stimato in un intervallo tra circa 390 e 440 milioni di euro, a seconda del livello di adesione del mercato all'aumento di capitale, nonché un miglioramento della posizione finanziaria netta di circa 430-480 milioni di euro (a seconda dell'importo dell'Aumento di Capitale in Opzione, come di seguito definito, effettivamente sottoscritto dal mercato). La Società ha, inoltre, elaborato - con l'ausilio dei propri consulenti finanziari - il piano economico-finanziario per il periodo 2018-2022, il quale recepisce gli effetti della manovra finanziaria innestandoli sulle previsioni del Nuovo Piano Industriale, approvato nella sua versione finale dal Consiglio di Amministrazione in data 8 maggio 2019. Il Nuovo Piano Industriale è volto a conseguire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria della Società, nonché l'integrale soddisfacimento dei creditori estranei nei termini di legge.

Si prevede che l'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare (l'"**Accordo di Ristrutturazione**"), attualmente in corso di finalizzazione e che recepirà i termini della manovra finanziaria, inclusi i termini dell'aumento del capitale sociale a supporto della ripatrimonializzazione di Trevifin, sia sottoscritto dalla Società con le banche finanziatrici entro il mese di agosto 2019, per essere quindi depositato per l'iscrizione presso il



Dei

Registro delle Imprese di Forlì e sottoposto al Tribunale competente ai fini della relativa omologazione. Si prevede inoltre che, in via sostanzialmente contestuale con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, la Società e i Soci Istituzionali perfezionino un accordo di investimento volto a disciplinare: (a) gli impegni assunti dalla Società e dai Soci Istituzionali con riferimento all'attuazione, alla sottoscrizione e al versamento dell'Aumento di Capitale in Opzione (come *infra* definito); (b) le condizioni alle quali tali impegni sono sospensivamente condizionati; e (c) i principi relativi alla futura *governance* della Società ("Accordo di Investimento").

Sia l'Accordo di Ristrutturazione, sia l'Accordo di Investimento contemplano una serie di condizioni sospensive relativamente agli impegni delle banche finanziatrici e dei Soci Istituzionali relativi alla sottoscrizione, mediante compensazione o per cassa a seconda dei casi, dell'aumento di capitale nei termini di seguito descritti. Le principali condizioni sospensive previste sono l'intervenuta omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e l'assenza di reclami ovvero il rigetto di eventuali reclami avverso il decreto di omologa, il rilascio da parte della Consob della presa d'atto e/o conferma circa la non sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto in capo ai Soci Istituzionali e alle Banche Consorzio di Sottoscrizione e/o alle Banche Conversione (come di seguito definite) in relazione all'operazione di rafforzamento patrimoniale, l'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo relativo all'aumento di capitale, il perfezionamento della cessione delle partecipazioni Oil&Gas relative al comparto Oil&Gas da parte di MEIL, nonché l'adozione da parte dell'assemblea dei soci di tutte le delibere necessarie e funzionali all'operazione, ivi inclusa l'approvazione dei bilanci relativi agli esercizi 2017 e 2018 (da parte sia di Trevifin, che di Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A.) e la nomina del nuovo consiglio di amministrazione e del nuovo collegio sindacale di Trevifin, Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A. secondo le previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'Accordo di Investimento, la nomina da parte dei consigli di amministrazione delle tre società dei relativi consiglieri delegati e il conferimento

delle deleghe in conformità con i principi stabiliti dall'Accordo di Ristrutturazione e dall'Accordo di Investimento.

Aumento di capitale

Nel contesto sopra descritto e ai fini dell'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione, il Consiglio di Amministrazione di Trevifin intende esercitare la Delega nei termini che seguono.

L'aumento del capitale sociale in esercizio della Delega avrà le seguenti caratteristiche, precisandosi che i termini di seguito riportati non riflettono, nelle proprie enunciazioni numeriche, gli effetti dell'operazione di raggruppamento azionario che il Consiglio di Amministrazione intende sottoporre ad un'Assemblea Straordinaria degli azionisti di prossima convocazione, conseguentemente, le indicazioni numeriche degli aumenti di capitale di seguito descritti devono intendersi proporzionalmente modificate, ove del caso, nell'ipotesi in cui l'operazione di raggruppamento azionario venisse deliberata e avesse esecuzione prima dell'avvio dell'operazione di ricapitalizzazione come di seguito meglio precisato:

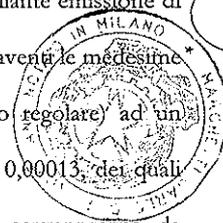
- (i) un aumento del capitale sociale a pagamento, in denaro e in via inscindibile, per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile, entro il 31 marzo 2020 (l'"**Aumento di Capitale in Opzione**"); prevedendosi che in caso di mancato integrale collocamento presso i soci o presso il mercato ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile, le residue azioni saranno offerte in sottoscrizione come segue: in primo luogo ai soci che abbiano assunto impegni di sottoscrizione di tali azioni, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti dall'Accordo di Investimento e, successivamente e per un

controvalore comunque non superiore ad Euro 52.543.346,00 (il “Primo Importo in Compensazione”), alle banche creditrici individuate nell’Accordo di Ristrutturazione, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previste nell’Accordo di Ristrutturazione stesso (le “Banche Consorzio di Sottoscrizione”), restando inteso che tali banche creditrici dovranno sottoscrivere le azioni offerte mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell’Accordo di Ristrutturazione medesimo, e quindi, tra l’altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5, saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito;

- (ii) un ulteriore aumento del capitale sociale a pagamento, parzialmente inscindibile sino all’importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00, mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, del codice civile (l’“Aumento di Capitale Riservato”), alle banche creditrici individuate nell’Accordo di Ristrutturazione, con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 marzo 2020, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell’Accordo di Ristrutturazione medesimo e quindi, tra l’altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controvalore (inclusivo di sovrapprezzo)

pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito; prevedendosi che, ove le Banche Conversione abbiano già sottoscritto azioni in sede di collocamento dell'inoptato riveniente dall'Aumento di Capitale in Opzione, l'importo dell'Aumento di Capitale Riservato (e relativo sovrapprezzo) di cui al presente punto (ii) sarà correlativamente ridotto, di modo che il controvalore dell'aumento di capitale complessivamente sottoscritto dalle banche ai sensi del punto (i) e del punto (ii) non sia comunque superiore ad Euro 63.137.242,00;

- (iii) un ulteriore aumento a pagamento, in denaro e in via scindibile, per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 153.742.786.245 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'Aumento di Capitale in Opzione nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant retti dal regolamento contestualmente approvato dal Consiglio di Amministrazione e recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione secondo il rapporto (salvo quanto infra indicato) di 933 nuove azioni per ogni 1 warrant posseduto; il tutto prevedendosi ulteriormente che: (i) gli assegnatari dei warrant che ne abbiano mantenuto ininterrottamente la titolarità nel periodo compreso tra il 6° (sesto) mese ed il 5° (quinto) anno dalla loro data di emissione avranno il diritto di sottoscrivere n. 1 ulteriore azione per ogni 5 azioni sottoscritte, senza ulteriore aumento di capitale e senza ulteriore conferimento, e dunque con corrispondente riduzione del



prezzo unitario delle azioni sottoscritte, e che (ii) il numero complessivo delle azioni che potranno essere emesse a valere sull'aumento di capitale di cui al presente punto risulta pertanto pari a 184.491.343.494 (l'“Aumento Loyalty Warrant”).

Si precisa, in particolare, che:

- l'esecuzione delle delibere di aumento del capitale sociale sopra descritte è subordinata all'avveramento di tutte le condizioni sospensive a cui è subordinata l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione e di tutte le condizioni sospensive a cui sono subordinati gli impegni di sottoscrizione previsti ai sensi dell'Accordo di Investimento tra la Società, FSI e Polaris in qualità di Registered Investment Advisor ai sensi dell'USA Investment Advisers Act del 1940 (come modificato), per conto dei propri investitori, avente ad oggetto, tra l'altro, l'impegno di FSI e Polaris a sottoscrivere, entro i limiti di importo ivi previsti, l'Aumento di Capitale in Opzione, ovvero alla rinuncia di dette condizioni in conformità all'Accordo di Ristrutturazione o all'Accordo di Investimento, secondo i casi;
- in caso di approvazione da parte della convocanda Assemblea Straordinaria di Trevifin dell'operazione di raggruppamento di azioni nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 azioni ordinarie esistenti, da effettuarsi prima dell'Aumento di Capitale in Opzione (c.d. Primo Raggruppamento), nei termini meglio specificati nella separata relazione illustrativa avente ad oggetto le proposte di deliberazione relative a tali operazione, alla data di efficacia del raggruppamento, senza necessità di ulteriori deliberazioni o atti, (i) il numero delle azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato nonché il numero dei warrant e delle azioni di compendio sottoscritte in esercizio dei warrant si intenderanno automaticamente divisi per 100, e (ii) il prezzo di sottoscrizione e gli ammontari da imputarsi a capitale e a sovrapprezzo degli aumenti del capitale sociale che precedono si intenderanno automaticamente moltiplicati per 100.

1. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN RAPPORTO ANCHE ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DELLA SOCIETÀ

L'Aumento di Capitale in Opzione e l'Aumento di Capitale Riservato (congiuntamente, l'"Aumento di Capitale") sono da effettuarsi nel contesto e ai fini dell'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione, oltre che dell'Accordo di Investimento. Anche l'Aumento Loyalty Warrant è stato espressamente previsto nell'ambito dei suddetti accordi, pur non essendo finalizzato al risanamento della situazione finanziaria e patrimoniale della Società, ma a ridurre il potenziale impatto negativo dell'operazione per gli azionisti che non dovessero essere nelle condizioni di seguire l'Aumento di Capitale.

Occorre preliminarmente considerare che, alla luce della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società, l'operazione di Aumento di Capitale costituisce una parte essenziale della manovra finanziaria e dell'Accordo di Ristrutturazione, rappresentando la principale misura per recuperare le condizioni di continuità aziendale altrimenti non sussistenti avuto riguardo alla situazione finanziaria della Società. In assenza dell'Aumento di Capitale, nessuno degli obiettivi previsti nella manovra finanziaria e, di conseguenza, nel Nuovo Piano Industriale sarebbero perseguibili né sarebbe possibile il risanamento della Società. La Società ha infatti, come già rilevato, maturato perdite molto rilevanti, anche a causa delle consistenti svalutazioni che è stato necessario effettuare, che hanno ridotto il capitale sociale largamente al di sotto del minimo legale e portando il patrimonio netto a essere ampiamente negativo, rendendo necessaria l'assunzione di provvedimenti ai sensi dell'art. 2447 del codice civile.

L'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione e l'adempimento di tutti gli impegni ivi previsti, inclusa l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, è quindi strettamente necessaria per il recupero della consistenza patrimoniale della Società e della continuità aziendale.

Attraverso l'Aumento di Capitale, così come attualmente strutturato a seguito di complesse e approfondite interlocuzioni con le controparti coinvolte, consentirà alla Società di porre



immediatamente rimedio all'attuale situazione di sottocapitalizzazione, riportando il patrimonio netto a essere ampiamente positivo. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni disponibili e di assunzioni che si ritengono ragionevoli, ritiene che, in una prospettiva evolutiva del contesto economico e di mercato, il miglioramento della situazione finanziaria e patrimoniale della Società che risulterà per effetto dell'esecuzione degli impegni previsti dall'Accordo di Ristrutturazione e dall'Accordo di Investimento potrà consentire alla Società di disporre delle condizioni operative necessarie a raggiungere gli obiettivi previsti dal Nuovo Piano Industriale e, attraverso l'attuazione di quest'ultimo, il raggiungimento dei *target* patrimoniali e finanziari individuati dal consiglio di amministrazione, nonché il risanamento della gestione ed il mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

2. RAGIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE CON RIFERIMENTO ALL'AUMENTO DI CAPITALE RISERVATO

Come sopra indicato, l'Aumento di Capitale si compone dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato. Inoltre, con il fine di ridurre l'impatto dell'Aumento di Capitale sull'azionariato esistente, si prevede altresì l'Aumento Loyalty Warrant a servizio dell'emissione dei *loyalty warrant*.

L'Aumento di Capitale Riservato costituisce un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione alle Banche Conversione nei termini e secondo le condizioni specificate nell'Accordo di Ristrutturazione, che sarà sottoscritto da queste mediante compensazione dei crediti dalle stesse vantati nei confronti della Società, secondo un rapporto di conversione pari a 4,5 volte il prezzo di sottoscrizione delle azioni (in altre parole, a fronte della sottoscrizione di azioni per un controvalore di 1 Euro, le banche dovranno utilizzare in compensazione 4,5 Euro di crediti). Ciò determinerà, considerando che le banche hanno assunto un obbligo a convertire un importo di crediti pari a Euro 284.117.589,00, attraverso la sottoscrizione del suddetto Aumento di Capitale Riservato, una

riduzione del complessivo indebitamento della Società e un contestuale incremento della sua dotazione patrimoniale molto consistente, e tale da determinare di per sé una ripatrimonializzazione della Società sufficiente a riportare la stessa in patrimonio netto positivo, con evidenti e immediati benefici ai fini del risanamento della situazione finanziaria e patrimoniale di Trevifin.

3. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

L'Aumento di Capitale in Opzione sarà destinato a dotare la Società delle risorse necessarie: (a) a coprire i fabbisogni finanziari del Nuovo Piano Industriale, ivi incluso il rimborso dei creditori non aderenti all'Accordo di Ristrutturazione, di cui si prevede il pagamento integrale entro il secondo semestre del 2019; (b) al pagamento dei costi straordinari della complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale e ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Trevi; (c) a pagare larga parte dei debiti commerciali scaduti di Trevifin, Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A. e di alcune *legal entity* estere del settore *foundations*, nonché gli interessi scaduti sul c.d. *minibond*; e (d) al rimborso a saldo e stralcio delle esposizioni verso alcuni creditori con in quali sono stati sottoscritti accordi bilaterali *a latere* rispetto all'Accordo di Ristrutturazione. Si ricorda peraltro che, nel caso in cui una parte dell'Aumento di Capitale in Opzione non venisse sottoscritta integralmente dal mercato: (i) la porzione non sottoscritta sarebbe coperta dalle Banche Consorzio di Sottoscrizione attraverso la conversione dei relativi crediti secondo il rapporto sopra indicato; e (ii) un importo corrispondente a tale porzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, fino a massimi Euro 41 milioni, sarebbe resa disponibile da parte delle banche finanziatrici per il tramite di un nuovo finanziamento per cassa in favore di Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A.

L'Aumento di Capitale Riservato sarà sottoscritto mediante la conversione dei crediti vantati dalle Banche Conversione - al netto degli importi eventualmente utilizzati per sottoscrivere la porzione dell'Aumento di Capitale in Opzione che, in quanto rimasta inoptata, sia stata sottoscritta dalle Banche Consorzio di Sottoscrizione mediante compensazione secondo quanto sopra precisato -

con le modalità e nella misura indicata nell'Accordo di Ristrutturazione, con conseguente miglioramento della posizione finanziaria e del patrimonio netto di Trevifin per pari importo.

L'Aumento Loyalty Warrant, come detto, sarà funzionale a ridurre l'impatto negativo dell'Aumento di Capitale in capo agli azionisti esistenti, consentendo agli stessi di poter sottoscrivere a condizioni vantaggiose e predeterminate nuove azioni della Società, una volta che i Warrant vengano a scadenza al quinto anno successivo all'emissione.

Le tabelle che seguono riportano la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato della Società e del Gruppo Trevi, a breve e a medio-lungo termine, alla data del 31 maggio 2019 e 31 dicembre 2018, esponendo a fini comparativi le informazioni al 31 dicembre 2017.

TREVI FINANZIARIA INDUSTRIALE S.P.A.

Posizione Finanziaria Netta

(In migliaia di Euro)

	31/05/2019	31/12/2018	31/12/2017
Debiti verso banche a breve termine	(449.734,00)	(432.669,19)	(422.745,27)
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(35.041,00)	(42.717,08)	(12.953,91)
Strumenti finanziari derivati a breve termine	0,00	(359,00)	(173,00)
Attività finanziarie correnti		87.159,46	168.067,13
Disponibilità liquide a breve termine	561,00	708,55	7.069,64
Totale a breve termine	(484.214,00)	(387.877,26)	(260.735,41)
Debiti verso banche a medio lungo termine	0,00	(2.658,54)	(29.468,57)
Debiti verso altri finanziatori a medio lungo termine	(238,00)	0,00	(10.076,15)
Strumenti finanziari derivati a medio lungo termine	87.637,00	0,00	0,00

Totale medio lungo termine	87.399,00	(2.658,54)	(39.544,72)
Indebitamento finanziario netto	(396.815,00)	(390.535,79)	(300.280,13)

GRUPPO TREVÌ

Posizione Finanziaria Netta consolidata

(In migliaia di Euro)

	31/05/2019	31/12/2018	31/12/2017
Debiti verso banche a breve termine	(679.028,00)	(658.347,58)	(645.291,97)
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(89.148,00)	(89.205,24)	(40.416,98)
Strumenti finanziari derivati a breve termine	(8,00)	(359,00)	(173,00)
Attività finanziarie correnti	0,00		0,00
Disponibilità liquide a breve termine	83.012,00	88.911,62	146.089,84
Totale a breve termine	(685.172,00)	(659.000,20)	(539.792,11)
Debiti verso banche a medio lungo termine	0,00	(330,75)	(11.206,10)
Debiti verso altri finanziatori a medio lungo termine	(14.163,00)	(33.308,55)	(68.852,09)
Strumenti finanziari derivati a medio lungo termine	0,00	0,00	0,00
Totale medio lungo termine	(14.163,00)	(33.639,31)	(80.058,20)
Indebitamento finanziario netto	(699.335,00)	(692.639,51)	(619.850,30)

Si precisa peraltro che il dato relativo alla posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo Trevi al 31 maggio 2019 deve essere considerato preliminare e non definitivo, trattandosi di dato di derivazione gestionale e non ancora sottoposto a verifica del Consiglio di Amministrazione di Trevifin e della società di revisione.

Si precisa inoltre che i dati del bilancio separato al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 derivano dai progetti di bilancio alle relative date, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Trevifin in data 15 luglio 2019, che saranno sottoposti all'approvazione di una convocanda Assemblea degli Azionisti.

4. INFORMAZIONI SUI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO CHIUSO E INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO IN CORSO

In data 15 luglio 2019 il Consiglio di Amministrazione di Trevifin ha approvato i progetti di bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 e i bilanci consolidati al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018. Per ulteriori informazioni sull'andamento gestionale della Società nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 e sulla prevedibile evoluzione della gestione, si rinvia al comunicato stampa emesso dalla Società in data 15 luglio 2019 nonché ai menzionati progetti di bilancio e bilanci consolidati che saranno messi a disposizione sul sito internet www.trevifin.com.

5. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE

Alla luce dello stato di tensione finanziaria e patrimoniale nel quale il Gruppo Trevi versa da tempo, è emersa la necessità di ricercare e concretizzare una soluzione complessiva e di lungo periodo idonea a consentire il risanamento ed il rilancio del Gruppo. Tale soluzione, ad esito delle discussioni e verifiche intervenute nel corso degli ultimi mesi anche con il coinvolgimento dei Soci Istituzionali e le banche finanziatrici, è stata rinvenuta nella manovra finanziaria sintetizzata nella premessa della presente Relazione, la quale richiede l'implementazione di una pluralità di operazioni e misure volte a ridefinire l'indebitamento finanziario del Gruppo Trevi e al rafforzamento patrimoniale della Società.

Va sottolineato che l'esecuzione di tali operazioni e misure, le quali includono tra l'altro sia l'Aumento di Capitale in Opzione che l'Aumento di Capitale Riservato, è essenziale per il futuro della Società e del Gruppo Trevi consentendo il riequilibrio della situazione finanziaria e la prosecuzione dell'operatività in una situazione di continuità aziendale, nonché il superamento della fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato è stato individuato in Euro 0,0001 per azione (prezzo che, se

del caso, sarà proporzionalmente rivisto ad esito del raggruppamento azionario che sarà sottoposto ad una convocanda Assemblea Straordinaria di Trevifin, nella misura in cui tale raggruppamento venga eseguito prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale).

Come di seguito precisato, tale prezzo tiene conto dell'effettiva situazione patrimoniale e finanziaria della Società, che come detto implica necessariamente il ricorso a una rilevante manovra di rafforzamento patrimoniale e di ristrutturazione dell'indebitamento, e delle interlocuzioni intercorse tra la Società, i Soci Istituzionali e le banche creditrici che sono coinvolte nell'operazione volta ad attuare la suddetta manovra.

Con riferimento agli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, quale l'Aumento di Capitale Riservato, il prezzo delle azioni di nuova emissione, a norma dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, deve essere determinato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*. La specifica fattispecie che interessa la Società richiede peraltro alcune considerazioni che tengano conto dell'effettiva situazione in cui la stessa si trova.

Va considerato innanzitutto che, alla data del 31 dicembre 2018, il patrimonio netto separato di Trevifin risulta negativo per circa Euro 221 milioni ed il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo risulta negativo per circa Euro 148,1 milioni, pertanto le n. 164.783.265 azioni in circolazione prive di valore nominale hanno un valore patrimoniale implicito inferiore a zero. Tale circostanza era emersa anche in occasione dell'*impairment test* relativo ai dati al 31 dicembre 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Trevifin in data 8 maggio 2019.

Ne consegue che l'applicazione del criterio riferito al valore del patrimonio netto contabile condurrebbe ad una valutazione negativa della Società prima dell'Aumento di Capitale.

Per contro, assumendo la realizzazione della manovra finanziaria di ristrutturazione dell'indebitamento e di ripatrimonializzazione della Società, in linea con gli impegni che saranno assunti dalle banche finanziatrici ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, la Società beneficerà di



un effetto positivo sul patrimonio netto complessivamente stimato in un intervallo tra circa Euro 390 e Euro 440 milioni, nonché di un miglioramento della posizione finanziaria netta di circa Euro 430-480 milioni, in entrambi i casi in funzione del livello di adesione del mercato all'Aumento di Capitale in Opzione.

In ragione di quanto precede, emerge che la *ratio* dell'art. 2441, comma 6, del codice civile (che è quella di verificare che l'aumento di capitale con esclusione non sia effettuato a condizioni pregiudizievoli per gli attuali soci) è, per definizione, soddisfatta. Infatti, l'effetto diluitivo che i soci attuali subiscono almeno in parte quale conseguenza dell'esclusione del diritto di opzione con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato non comporterà, per gli stessi, alcuna perdita di valore delle azioni ad oggi detenute ma, al contrario, la conservazione da parte dei soci attuali di una, seppur modesta, frazione del capitale sociale che rappresenterà un incremento del valore della loro partecipazione. Ciò, a maggior ragione, anche attraverso l'attribuzione agli stessi del Warrant che è stato contemplato nell'ambito degli accordi che regolano l'operazione proprio in tale ottica.

Va inoltre considerato che il prezzo di mercato delle azioni Trevifin, che costituisce l'ulteriore elemento al quale fa riferimento l'art. 2441, comma 6, del codice civile, assume scarsa valenza nel caso di specie ai fini valutativi.

Le metodologie valutative fondate sui prezzi di borsa, come noto, si basano sul presupposto che il valore attribuibile alla società oggetto di valutazione sia desumibile dal prezzo di quotazione delle azioni sul mercato borsistico. Tuttavia la sussistenza di tale presupposto non può prescindere dalla liquidità del titolo e da un'analisi della valutazione che i prezzi di borsa attribuiscono alla Società.

Con riferimento alla liquidità del titolo, le analisi svolte evidenziano un volume di scambi molto contenuto in rapporto al totale delle azioni (con scambi giornalieri medi negli ultimi 12 mesi pari a circa 500.000 azioni, corrispondenti allo 0,29% del capitale), con un andamento del titolo

influenzato dalle informazioni tempestivamente fornite al mercato in relazione allo stato di avanzamento delle iniziative volte al risanamento del Gruppo. Va inoltre rilevato che il prezzo attuale delle azioni della Società riflette in qualche misura il positivo completamento dell'operazione e, pertanto, non è corretto ritenere che il valore di mercato delle azioni della Società rifletta il valore *pre-money* della stessa.

L'applicazione di un metodo di valutazione alternativo, quale quello costituito dal metodo dei multipli di mercato, metodo valutativo di generale applicazione nel settore di riferimento, conduce ad una valorizzazione negativa dell'*equity value* della Società nella situazione attuale (vale a dire prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale), considerando che l'indebitamento finanziario consolidato è pari a Euro 781 milioni al 31 dicembre 2018 e l'EBITDA consolidato è pari a Euro 51 milioni nel 2018.

In considerazione della potenziale dismissione della divisione Oil&Gas prevista nell'ambito dell'operazione, i principali competitor del Gruppo Trevi operano nel *business* delle costruzioni e fondazioni speciali: Keller (gruppo inglese, con capitalizzazione di mercato pari a Euro 520 milioni) e Bauer (gruppo tedesco, con capitalizzazione di mercato pari a Euro 410 milioni). Analizzando i multipli impliciti di questi competitor quotati, la media storica del multiplo EV/EBITDA LTM registrata negli ultimi 15 anni è pari a circa 5,5x.

Con l'applicazione di tale multiplo all'EBITDA del Gruppo Trevi, si ottiene un *equity value* ampiamente negativo. Anche a fronte dell'applicazione di tali metodi valutativi, pertanto, il prezzo di emissione si ritiene congruo alla luce dell'effettivo valore della Società prima dell'operazione di rafforzamento patrimoniale.

Peraltro, occorre considerare che proprio la valutazione ampiamente negativa della Società ha reso necessario e imprescindibile concordare con le banche un'operazione che prevedesse la conversione dei crediti con un rapporto di 4,5:1 (che, di fatto, comporta in capo alle banche di Trevifin uno stralcio implicito dei loro crediti in misura pari a oltre Euro 220 milioni). Infatti,



laddove tale conversione non vi fosse, l'Aumento di Capitale in Opzione, di per sé, non sarebbe sufficiente a riportare la Società in patrimonio netto positivo. La previsione di una parte dell'Aumento di Capitale da riservarsi alle banche finanziatrici rappresenta dunque un elemento di fattibilità dell'operazione nel suo complesso, ivi inclusa la parte di Aumento di Capitale in Opzione. Tale situazione implica con ogni evidenza anch'essa, dal punto di vista finanziario, una valorizzazione significativamente negativa del valore dell'*equity pre-money*.

Va inoltre rilevato che, in considerazione del rapporto di conversione pari a 4,5:1 (vale a dire, a fronte della conversione di Euro 4,5 di crediti, le banche riceveranno un controvalore in azioni per Euro 1), il prezzo implicito di emissione dell'Aumento di Capitale Riservato equivale a 4,5 volte il prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale in Opzione e di conseguenza, appare evidente come l'Aumento di Capitale Riservato è effettuato a condizioni peggiorative rispetto all'Aumento di Capitale in Opzione.

Tutto ciò considerato, stanti le risultanze riscontrate dall'applicazione delle metodologie valutative sopra richiamate, il prezzo di emissione nel contesto dell'Aumento di Capitale deriva dalle considerazioni svolte nel corso delle negoziazioni con le parti che sono chiamate a partecipare e a garantire l'Aumento di Capitale. Da tale punto di vista, la negoziazione intervenuta con i principali *stakeholder* del Gruppo Trevi, in particolare con le banche finanziatrici e con i Soci Istituzionali, che ha evidenziato come detto l'imprescindibilità dell'Aumento di Capitale Riservato, ha portato alla determinazione di un prezzo di emissione pari a Euro 0,0001 (come proporzionalmente rivisto ad esito del raggruppamento), vale a dire in misura pari al prezzo minimo di negoziazione delle azioni (stante il limite tecnico dei prezzi di Borsa fissato al quarto decimale), anche in considerazione del fatto che tale prezzo è il medesimo stabilito per l'Aumento di Capitale in Opzione.

Avuto riguardo poi all'Aumento di Capitale in Opzione, il prezzo di emissione delle azioni – assunto, come detto, a base anche della determinazione negoziale del prezzo di sottoscrizione

delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato – è stato fissato con uno sconto implicito sul TERP (*Theoretical Ex-Right Price*) pari a circa il 25% rispetto all'attuale corso del titolo Trevifin (pari a circa Euro 0,26 per azione). Tale sconto implicito sul TERP è inferiore rispetto allo stesso valore registrato nella media degli aumenti di capitale avvenuti in Italia negli ultimi 5 anni, che hanno registrato uno sconto medio sul TERP superiore al 30%. Come già precisato, tale implicito sconto sul TERP rappresenta un elemento essenziale dell'equilibrio negoziale raggiunto con il ceto creditorio nella definizione delle relative condizioni di partecipazione all'operazione di rafforzamento patrimoniale, a fronte della disponibilità delle banche finanziatrici allo stallo di una parte significativa delle relative esposizioni, al riscadenziamento del debito residuo, alla erogazione di nuova finanza per cassa e alla concessione di nuove linee di finanziamento, nei termini previsti dalla manovra finanziaria e puntualizzati nell'Accordo di Ristrutturazione. Va altresì considerato che, nella fattispecie, non sarebbe possibile applicare uno sconto sul TERP superiore – così da allinearlo alla media di mercato superiore al 30% registrata nelle operazioni di aumento di capitale avvenute in Italia negli ultimi 5 anni – poiché, come detto, il prezzo di Euro 0,0001 per azione (*ante* raggruppamento) è già pari al minimo prezzo di emissione delle azioni (limite, come rimarcato, di natura tecnica).

D'altra parte, occorre rilevare che uno sconto rispetto al TERP, oltre ad essere prassi di mercato, costituisce un importante incentivo alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione da parte degli azionisti e, conseguentemente, può consentire una riduzione dell'ammontare di nuova finanza necessaria post-operazione, quindi dell'indebitamento della Società risultante ad esito del rafforzamento patrimoniale.

In conclusione, alla luce di tutti gli elementi valutativi precedentemente indicati, ivi inclusi gli aspetti negoziali emersi nella definizione della manovra finanziaria e dell'Accordo di Ristrutturazione, e tenuto conto altresì dell'impossibilità, in assenza dell'esecuzione delle operazioni previste ai fini del rafforzamento patrimoniale, di proseguire l'operatività in una logica

di continuità aziendale stante la situazione di deficit patrimoniale e di crisi finanziaria della Società e del Gruppo Trevi, nonché l'eventuale scenario di tipo liquidatorio/concorsuale che si aprirebbe in assenza di realizzazione della manovra, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il prezzo di Euro 0,0001 per azione (come proporzionalmente rivisto ad esito del raggruppamento) costituisca un prezzo congruo ai fini tanto dell'Aumento di Capitale in Opzione, quanto dell'Aumento di Capitale Riservato.

Considerando infine il prezzo di esercizio dei Warrant nell'ambito dell'Aumento Loyalty Warrant, che per le sue caratteristiche ha funzione di tutela del valore dell'*equity* degli azionisti esistenti, si osserva che tale prezzo, anch'esso oggetto di negoziazione con le parti che sono chiamate a partecipare e garantire l'Aumento di Capitale, è stato definito tenendo anche in considerazione sia le poche operazioni precedenti avvenute su società quotate italiane che il potenziale maggior interesse da parte degli investitori per strumenti con limitato valore dell'opzione a fronte di un maggiore rendimento potenziale.

6. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE NONCHÉ GLI EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

Quanto all'Aumento di Capitale in Opzione, secondo quanto previsto dall'Accordo di Investimento gli azionisti FSI e Polaris assumeranno l'impegno a sottoscrivere e liberare, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive, la quota di Aumento di Capitale in Opzione di loro spettanza in virtù dei rispettivi diritti di opzione, nonché a garantire la sottoscrizione di un'ulteriore quota di eventuale inoptato fino all'importo di massimi Euro 38.728.327,00 ciascuno, vale a dire per complessivi Euro 77.456.654 degli Euro 130.000.000 totali. La residua quota di Aumento di Capitale in Opzione pari a Euro 52.543.346,00 milioni sarà invece sottoscritta, in caso di inoptato, dalle Banche Consorzio di Sottoscrizione con compensazione di crediti bancari, fermo restando che l'importo complessivo di crediti utilizzati in compensazione nell'ambito del complessivo Aumento di Capitale (incluso l'Aumento di Capitale

Riservato) dovrà in ogni caso essere pari a Euro 284.117.589,00 e che, pertanto, laddove una parte di tale importo dovesse essere utilizzata dalle Banche Consorzio di Sottoscrizione per far fronte alla sottoscrizione delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione, tale importo andrebbe a ridurre l'importo dei crediti disponibili per la sottoscrizione delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato.

7. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

Subordinatamente all'avveramento delle condizioni sospensive indicate nella premessa della presente Relazione, si prevede che l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale Riservato e l'assegnazione dei Warrant possano essere eseguiti indicativamente, tra i mesi di ottobre e dicembre 2019.

In ogni caso, l'avvio dell'Aumento di Capitale potrà intervenire esclusivamente a seguito – tra l'altro – della pubblicazione del relativo prospetto, a seguito di approvazione da parte della Consob.

8. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

Le azioni Trevifin di nuova emissione nell'ambito delle articolazioni dell'Aumento di Capitale avranno godimento regolare e attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni ordinarie della Società in circolazione al momento della loro emissione.

9. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE, EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI E DILUIZIONE

Si forniscono di seguito alcune informazioni pro-forma in merito agli effetti, sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale e, più in generale, dell'attuazione dei principali passaggi previsti dalla manovra finanziaria descritta nella premessa della presente Relazione, di cui l'Aumento di Capitale, costituito dall'Aumento di Capitale in Opzione e dall'Aumento di Capitale Riservato, forma parte integrante. Le informazioni pro-forma sono state elaborate ipotizzando diversi livelli di adesione

degli azionisti esistenti alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione (vale a dire, 100%, 50% e 0%).

<i>(dati in milioni di Euro)</i>	Sottoscrizione da parte del mercato dell'Aumento di Capitale in Opzione		
	100%	50%	0%
Patrimonio netto 2018 pro-forma	100%	50%	0%
Bilancio Separato della Società al 31 dicembre 2018	(221)	(221)	(221)
Aumento di Capitale in Opzione (per cassa)	130	103	77
Primo Importo in Compensazione (aumento di capitale in opzione attraverso conversione crediti)	-	27	53
Aumento di Capitale Riservato	63	57	52
Sopravvenienza attiva da conversione crediti con rapporto 4,5:1	221	200	180
Stralcio crediti	24	24	24
Totale	218	191	165
Debito lordo 2018 pro-forma	100%	50%	0%
Bilancio Separato della Società al 31 dicembre 2018	478	478	478
Impatto Dismissione Oil&Gas	(97)	(97)	(97)
Aumento di Capitale Riservato e Sopravvenienza attiva da conversione crediti	(284)	(284)	(284)
Saldo e Stralcio crediti	(33)	(33)	(33)
Totale	65	65	65
Cassa 2018 pro-forma	100%	50%	0%
Bilancio Separato della Società al 31 dicembre 2018	(1)	(1)	(1)
Proventi Dismissione Oil&Gas	(14)	(14)	(14)
Aumento di Capitale in Opzione (per cassa)	(130)	(103)	(77)
Saldo	8	8	8
Totale	(137)	(110)	(84)
Posizione Finanziaria Netta 2018 pro-forma	(72)	(45)	(19)

Effetti diluitivi

Fermo quanto di seguito precisato per l'Aumento di Capitale Riservato, l'esecuzione dell'Aumento in Opzione non comporterà effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società per gli azionisti che eserciteranno integralmente i diritti di opzione ad essi spettanti.

Di contro, il mancato esercizio di tali diritti comporterà, per gli attuali azionisti, una diluizione della propria partecipazione in termini percentuali sul capitale sociale risultante a seguito

dell'integrale esecuzione dell'Aumento in Opzione, fino ad un massimo del 99,99%.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato comporterà per gli attuali azionisti un'ulteriore diluizione della propria partecipazione da un minimo del 32,69% (in ipotesi di esercizio integrale dei diritti di opzione da parte dell'azionista nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione) e fino ad un massimo del 99,99% (in ipotesi di mancato esercizio degli stessi). La diluizione connessa all'Aumento di Capitale Riservato si riduce, in ipotesi di mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione da parte del mercato e di sottoscrizione dell'Inopinato mediante conversione dei crediti da parte delle banche creditrici per la quota di loro pertinenza ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, da un minimo del 7,53% (in ipotesi di esercizio integrale dei diritti di opzione da parte dell'azionista) e fino ad un massimo del 99,99% (in ipotesi di mancato esercizio degli stessi).

La tabella che segue illustra quanto precede, avuto riguardo ai dati numerici relativi alle azioni esistenti e all'Aumento di Capitale *ante* operazione di raggruppamento azionario.

<u>Tipologia azioni</u>	<u>Numero azioni</u>	<u>Diluizione</u>	
		<u>Esercizio diritti</u>	<u>Mancato esercizio diritti</u>
Azioni esistenti	164.783.265		
Azioni di nuova emissione a servizio dell'Aumento di Capitale in Opzione	1.300.000.000.000		
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	1.300.164.783.265	0,00%	99,99%
Azioni di nuova emissione a servizio dell'Aumento di Capitale Riservato	631.372.420.000		
Totale azioni post Aumento di Capitale Riservato	1.931.537.203.265	32,69%	99,99%

<u>Tipologia azioni</u>	<u>Numero azioni</u>	<u>Diluizione</u>	
		<u>Esercizio diritti</u>	<u>Mancato esercizio diritti</u>
Azioni esistenti	164.783.265		
Azioni di nuova emissione a servizio dell'Aumento di Capitale in Opzione	1.300.000.000.000		
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	1.300.164.783.265	0,00%	99,99%
Azioni di nuova emissione a servizio dell'Aumento di Capitale Riservato	631.372.420.000		
Totale azioni post Aumento di Capitale Riservato	1.931.537.203.265	32,69%	99,99%

10. MODIFICHE STATUTARIE

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione relative all'Aumento di Capitale in esercizio della Delega comportano la corrispondente modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale, mediante inserimento di un ultimo comma nel testo che segue:

“Il Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2019, in esecuzione della delega conferitagli in data 30 luglio 2018, ha deliberato:

- (i) ... un aumento di capitale per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000,000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, entro il 31 marzo 2020;*
- (ii) un ulteriore aumento di capitale, parzialmente inscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00, mediante emissione di complessive n. 631.372.420,000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 marzo 2020;*
- (iii) un ulteriore aumento di capitale per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive*

n. 153.742.786.245 (incrementabili sino a n. 184.491.343.494) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale in opzione (di cui sopra al punto i) nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione.”



11. DELIBERA

Si riporta di seguito il testo delle delibere del Consiglio di Amministrazione di Trevifin in esercizio della Delega:

“1.) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in denaro, e in via inscindibile, per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, entro il 31 marzo 2020; il tutto stabilendosi sin d'ora che in caso di mancato integrale collocamento presso i soci o presso il mercato ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, le residue azioni saranno offerte in sottoscrizione come segue: in primo luogo ai soci che abbiano assunto impegni di sottoscrizione di tali azioni, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti dall'Accordo di Investimento e, successivamente e per un

controlvalore comunque non superiore ad Euro 52.543.346,00, alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione stesso, restando inteso che tali banche creditrici dovranno sottoscrivere le azioni offerte mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione medesimo, e quindi, tra l'altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controlvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito;

2.) di ulteriormente aumentare il capitale sociale a pagamento, parzialmente inscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00, mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 marzo 2020, nei modi, nella misura e nelle proporzioni previsti nell'Accordo di Ristrutturazione medesimo e quindi, tra l'altro, secondo un rapporto di conversione del credito in capitale di 4,5 a 1, per cui, a titolo esemplificativo, a fronte della conversione di crediti pari a Euro 4,5 saranno sottoscritte azioni di nuova emissione per un controlvalore (inclusivo di sovrapprezzo) pari a Euro 1, con conseguente stralcio della residua corrispondente porzione di credito; il tutto stabilendosi peraltro che ove tali banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione abbiano già sottoscritto azioni in sede di collocamento dell'importo riveniente dall'aumento di capitale in opzione di cui al precedente punto 1.), l'importo dell'aumento di capitale (e relativo sovrapprezzo) di cui al presente punto 2.) sarà correlativamente ridotto, di modo che il controlvalore dell'aumento di capitale

complessivamente sottoscritto dalle banche ai sensi del punto 1.) e del punto 2.) della presente delibera non sia comunque superiore ad Euro 63.137.242,00;

3.) di ulteriormente aumentare a pagamento, in denaro e in via scindibile, per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 153.742.786.245 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale in opzione (di cui sopra al punto 1.) nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant retti dal regolamento che viene approvato e allegato alla presente delibera sotto " " e recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione secondo il rapporto (salvo quanto infra indicato) di 933 nuove azioni per ogni 1 warrant posseduto.

Il tutto stabilendosi ulteriormente che: (i) gli assegnatari dei warrant che ne abbiano mantenuto ininterrottamente la titolarità nel periodo compreso tra il 6° (sesto) mese ed il 5° (quinto) anno dalla loro data di emissione avranno il diritto di sottoscrivere n. 1 ulteriore azione per ogni n. 5 azioni sottoscritte, senza ulteriore aumento di capitale e senza ulteriore conferimento, e dunque con corrispondente riduzione del prezzo unitario delle azioni sottoscritte, e che (ii) il numero complessivo delle azioni che potranno essere emesse a valere sull'aumento di capitale di cui al presente punto 3.) è pertanto pari a 184.491.343.494;

4.) di subordinare l'esecuzione delle delibere di aumento del capitale sociale di cui ai punti 1.), 2.) e 3.) che precedono all'avveramento di tutte le condizioni sospensive a cui è subordinata l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione e di tutte le condizioni sospensive a cui sono subordinati gli impegni di sottoscrizione previsti ai sensi dell'Accordo di Investimento ovvero alla loro rinuncia in conformità all'Accordo di



Ristrutturazione o all'Accordo di Investimento, secondo i casi;

5.) di conseguentemente modificare, stante quanto sopra deliberato, l'attuale Articolo 6 (sei) dello Statuto Sociale vigente aggiungendovi un nuovo ultimo comma del seguente tenore:

"Il Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2019, in esecuzione della delega conferitagli in data 30 luglio 2018, ha deliberato:

(i) un aumento di capitale per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, entro il 31 marzo 2020;

(ii) un ulteriore aumento di capitale, parzialmente inscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00, mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 marzo 2020;

(iii) un ulteriore aumento di capitale per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 153.742.786.245 (incrementabili sino a n. 184.491.343.494) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed

Entro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale in opzione (di cui sopra al punto i) nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione.”

fermo ed invariato restando detto Articolo 6 (sei) in ogni altra sua parte;

6.) di stabilire fin da ora che, in caso di approvazione da parte della convocanda assemblea straordinaria dell'operazione di raggruppamento di azioni nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 (cento) azioni ordinarie esistenti, da effettuarsi prima dell'aumento di capitale in opzione (c.d. Primo Raggruppamento), alla data di efficacia del raggruppamento, senza necessità di ulteriori deliberazioni o atti, (i) il numero delle azioni di nuova emissione nell'ambito degli aumenti di capitale di cui ai precedenti punti 1.) e 2). nonché il numero dei warrant e delle azioni di compendio sottoscritte in esercizio dei warrant di cui al precedente punto 3.), si intenderanno automaticamente divisi per 100, e (ii) il prezzo di sottoscrizione e gli ammontari da imputarsi a capitale e a sovrapprezzo degli aumenti del capitale sociale di cui ai punti 1.), 2.) e 3.) che precedono si intenderanno automaticamente moltiplicati per 100;

7.) di conferire al CRO con facoltà di nominare procuratori speciali, ogni più ampio potere per:

a) dare esecuzione ai sopra deliberati aumenti di capitale sociale e procedere alla sottoscrizione di ogni documento utile o necessario, anche di natura contrattuale, inerente l'operazione complessivamente considerata, nonché porre in essere tutte le attività necessarie per l'esecuzione dell'operazione stessa (incluso, a titolo meramente esemplificativo, il potere di predisporre e presentare alle competenti autorità ogni documento, prospetto, istanza o domanda necessari od opportuni per procedere all'offerta e all'ammissione a quotazione delle nuove azioni) con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso quello di apportare alle intervenute deliberazioni quelle modificazioni, rettifiche o



aggiunte di carattere non sostanziale che fossero ritenute necessarie e/o opportune per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, anche in relazione alle eventuali indicazioni di qualsiasi Autorità di Vigilanza nonché di predisporre e disporre la pubblicazione degli avvisi e comunicati stampa nei modi e nei termini previsti dalla normativa vigente;

b) apportare all'Articolo 6 (sci) dello Statuto Sociale le necessarie variazioni dell'entità numerica del capitale sociale e le ulteriori modifiche conseguenti all'esecuzione di detti aumenti di capitale, a tal fine eseguendo tutti gli adempimenti e le pubblicità previste dall'ordinamento, curando pertanto anche il deposito presso il Registro delle Imprese competente dell'attestazione dell'esecuzione di detto aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile e dello Statuto conseguentemente aggiornato ad aumento di capitale completamente o parzialmente eseguito;

c) apportare al regolamento dei warrant quelle modificazioni, rettifiche o aggiunte di carattere non sostanziale che fossero ritenute necessarie e/o opportune per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, anche in relazione alle eventuali indicazioni di qualsiasi Autorità di Vigilanza nonché le modifiche che si rendessero necessarie o opportune in relazione all'operazione di raggruppamento, sulla base delle relative deliberazioni assembleari, e inserire nel regolamento allegato le informazioni ancora mancanti;

d) apportare al testo del presente verbale ed infra allegato Statuto ogni modificazione eventualmente richiesta anche in sede di iscrizione al Registro delle Imprese.”

Milano, 17 luglio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Sergio Iasi

Chief Restructuring Officer

All. "C" al n. 15148 / 8110 di cap.



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

**Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni
conseguente ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di
opzione, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art.
158, primo comma, del D.Lgs. 58/98**

KPMG S.p.A.

17 luglio 2019



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Innocenzo Malvasia, 6
40131 BOLOGNA BO
Telefono +39 051 4392511
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

*Al Consiglio di Amministrazione della
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.*

1

Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'assemblea degli azionisti del 30 luglio 2018 di Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. (nel seguito anche "Trevifin" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (nel seguito anche "TUIF"), abbiamo ricevuto dalla società Trevifin la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 17 luglio 2019 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Trevifin da perfezionarsi mediante emissione di n. 631.372.420.000 nuove azioni ordinarie Trevifin, prive di valore nominale, aventi le caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione di Euro 0,0001, dei quali 0,00001 da imputarsi a capitale sociale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, con godimento regolare, da riservare, ai sensi del quinto comma dell'art. 2441 del Codice Civile, alle banche creditrici della Società e delle controllate Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A. (di seguito "le Banche") individuate nell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare (di seguito anche "Accordo di Ristrutturazione") attualmente in corso di finalizzazione.

Il suddetto aumento del capitale sociale, in forza della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Trevifin, tenutasi in data 30 luglio 2018, è stato deliberato nel corso del Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2019.



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98
17 luglio 2019

In riferimento all'operazione descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Trevifin.

2

Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione (nel seguito anche l'"Aumento di Capitale") si inserisce nel contesto della complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale e di ristrutturazione dell'indebitamento di Trevifin e delle sue controllate (di seguito anche il "Gruppo Trevi") che si è resa necessaria in considerazione del peggioramento della situazione economica e finanziaria. Tale Aumento di Capitale è previsto nella manovra finanziaria approvata in data 8 maggio 2019 dal Consiglio di Amministrazione della Società, da attuarsi nell'ambito di un accordo per la ristrutturazione del generale indebitamento finanziario del Gruppo Trevi, da sottoporre ad omologa ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare. Tale manovra finanziaria, approvata dal Consiglio di Amministrazione, è funzionale all'esecuzione del nuovo piano industriale per il periodo 2018-2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 1 aprile 2019 nella sua versione consolidata e aggiornata sulla base dei dati al 31 dicembre 2018 e rappresenta un'assunzione fondamentale dello stesso. Il nuovo piano industriale da un lato recepisce il mutato contesto economico e competitivo di riferimento e, dall'altro lato, assume, inter alia, il perfezionamento dell'operazione di ristrutturazione del debito e della connessa operazione di rafforzamento patrimoniale. La Società ha, inoltre, elaborato - con l'ausilio dei propri consulenti finanziari - il piano economico-finanziario per il periodo 2018-2022, il quale recepisce gli effetti della manovra finanziaria innestandoli sulle previsioni del nuovo piano industriale, approvato nella sua versione finale dal Consiglio di Amministrazione in data 8 maggio 2019. Il nuovo piano industriale è volto a conseguire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria della Società, nonché l'integrale soddisfacimento dei creditori estranei nei termini di legge.

Tale proposta di manovra, nei suoi aspetti principali, prevede in sintesi:

- un aumento di capitale da offrirsi in opzione per un importo pari a Euro 130 milioni, in relazione al quale gli azionisti FSI Investimenti S.p.A. ("FSI") e Polaris Capital Management, LLC ("Polaris" e, insieme a FSI, i "Soci Istituzionali") hanno confermato la disponibilità ad assumere un impegno di sottoscrizione per un totale di Euro 77,4 milioni, mentre la restante parte, ove non sottoscritta in opzione dal mercato, sarà sottoscritta dalle banche finanziatrici attraverso la conversione dei relativi crediti;
- la conversione in azioni ordinarie dei crediti vantati da parte delle banche, secondo un rapporto di 4,5:1 (i.e., a fronte della conversione di Euro 4,5 di crediti, le banche riceveranno un controvalore in azioni per Euro 1), per un importo massimo di crediti pari a Euro 284,1 milioni, in parte, ove necessario, a garanzia dell'eventuale inoptato e, per la parte residua, per sottoscrivere e liberare un aumento di capitale riservato;



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

- il pagamento a saldo e stralcio di un importo pari a circa Euro 8,3 milioni, pari al 30% delle esposizioni complessive in linea capitale e interessi, in favore di SC Lowy (in qualità di cessionario del credito da Banco do Brasil); da tale operazione, la Società riceverà un ulteriore effetto patrimoniale positivo pari a circa Euro 19 milioni, che si somma all'effetto patrimoniale derivante dall'aumento di capitale e dalla conversione dei crediti secondo il rapporto sopra indicato;
- la dismissione delle controllate Drillmec S.p.A. e Petreven S.p.A., operanti nel settore dell'Oil&Gas, in favore del Gruppo Megha Engineering & Infrastructures Ltd., con destinazione dei relativi proventi netti al rimborso del debito gravante, rispettivamente, su ciascuna di tali società e, per la parte residua, a supporto delle esigenze finanziarie previste dal piano industriale;
- la concessione di nuova finanza, per un importo massimo pari a Euro 41 milioni (ovvero, se inferiore, alla differenza tra Euro 130 milioni e l'importo dell'aumento di capitale per cassa effettivamente sottoscritto in opzione dagli Azionisti e/o dal mercato);
- la conferma delle linee di credito esistenti e la concessione di nuove linee credito per firma a supporto del piano;
- la messa a disposizione di una parte della nuova finanza per cassa e di una parte delle nuove linee di credito per firma anche durante il periodo intercorrente tra la data di deposito e la data di omologa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare, subordinatamente all'ottenimento dell'autorizzazione da parte del Tribunale competente;
- il consolidamento e il riscadenziamento del debito bancario residuo sino a tutto il 31 dicembre 2024, salvi i casi di rimborso anticipato obbligatorio, e la modifica dei relativi termini e condizioni;
- il riscadenziamento sino a tutto il 31 dicembre 2024, e la modifica dei relativi termini e condizioni, del c.d. minibond da complessivi Euro 50 milioni emesso da Trevifin in data 28 luglio 2014, già approvati dall'assemblea degli obbligazionisti in data 2 maggio 2019;
- l'emissione di complessivi massimi n. 164.783.265 c.d. "loyalty warrant" quotati, di tipo europeo, quindi esercitabili a scadenza, a beneficio degli Azionisti esistenti prima dell'avvio dell'aumento di capitale in opzione, che daranno diritto agli Azionisti detentori degli stessi a sottoscrivere n. 933 azioni per ciascun warrant, ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 0,00013 con scadenza ipotizzata in 5 anni dalla data di emissione. Per i detentori dei warrant che decidessero di non cedere tale strumento finanziario tra il sesto e il sessantesimo mese (5 anni) dalla data di emissione, è prevista l'attribuzione di azioni bonus a scadenza, per un quantitativo pari a 1 azione della Società ogni 5 azioni sottoscritte attraverso l'esercizio di tali warrant. A servizio di tali warrant il Consiglio di Amministrazione intende deliberare un ulteriore aumento di capitale per circa massimi Euro 20 milioni (comprensivo di sovrapprezzo).



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

In particolare, l'Aumento di Capitale prevede l'emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie Trevifin aventi le caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, pari al prezzo minimo di emissione delle azioni (limite tecnico), dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo per un aumento di capitale di importo complessivo pari a massimi Euro 63.137.242. Nel caso in cui le banche avessero già sottoscritto azioni in sede di collocamento dell'inoptato risultante dall'aumento di capitale offerto in opzione agli Azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile, così come previsto nella Relazione degli Amministratori, l'importo dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato alle Banche sarà ridotto in modo che il controvalore dell'aumento di capitale complessivamente sottoscritto dalle stesse non sia comunque superiore ad Euro 63.137.242.

L'Aumento di Capitale sarà effettuato con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, del Codice Civile, al fine di consentire alle Banche la sottoscrizione, in via riservata, delle azioni di nuova emissione. L'Aumento di Capitale sarà liberato mediante compensazione di crediti finanziari di complessivi Euro 284.117.589 vantati dalle Banche nei confronti della Società.

Gli amministratori prevedono che l'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, attualmente in corso di finalizzazione e che riceverà i termini della manovra finanziaria, inclusi i termini dell'aumento del capitale sociale a supporto della ripatrimonializzazione di Trevifin, sia sottoscritto dalla Società con le banche finanziatrici entro il mese di agosto 2019, per essere quindi depositato per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Forlì e sottoposto al Tribunale competente ai fini della relativa omologazione. Gli amministratori prevedono inoltre che, in via sostanzialmente contestuale con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, la Società e i Soci Istituzionali perfezionino un accordo di investimento (nel seguito anche l'"Accordo di Investimento") volto a disciplinare: gli impegni assunti dalla Società e dai Soci Istituzionali con riferimento all'attuazione, alla sottoscrizione e al versamento dell'Aumento di Capitale; le condizioni alle quali tali impegni sono sospensivamente condizionati; e i principi relativi alla futura governance della Società.

Gli Amministratori indicano che, in via principale, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, riservato alle Banche, è subordinata:

- all'efficacia del decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione, ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, relativamente a Trevifin, Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A. (ossia all'intervenuta omologa per ciascuna di tali società e alla decorrenza del termine di 15 giorni dalla pubblicazione del relativo decreto di omologa senza che siano stati presentati ulteriori ricorsi);
- al rilascio da parte della Consob della presa d'atto e/o conferma circa la non sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto in capo ai Soci Istituzionali e alle Banche in relazione all'operazione di rafforzamento patrimoniale;
- all'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo relativo all'aumento di capitale;



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relativa ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

- al perfezionamento della cessione delle partecipazioni Drillmec S.p.A. e Petreven S.p.A.;
- all'adozione da parte dell'assemblea dei soci di tutte le delibere necessarie e funzionali all'operazione, ivi inclusa l'approvazione dei bilanci relativi agli esercizi 2017 e 2018 (da parte sia di Trevifin, che di Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A.);
- alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Collegio Sindacale di Trevifin, Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A. secondo le previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'Accordo di Investimento;
- alla nomina da parte del Consiglio di Amministrazione della Società e delle controllate summenzionate dei relativi consiglieri delegati e il conferimento delle deleghe in conformità con i principi stabiliti dall'Accordo di ristrutturazione e dall'Accordo di investimento;
- all'avveramento dell'impegno di FSI e Polaris, per conto dei propri investitori, a sottoscrivere, entro i limiti di importo determinati, l'aumento di capitale in opzione, ovvero alla rinuncia delle condizioni sospensive previste dall'Accordo di Ristrutturazione o dall'Accordo di Investimento, secondo i casi.

Gli Amministratori nella Relazione precisano inoltre che l'Aumento di Capitale, congiuntamente alle altre operazioni previste dall'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare, è essenziale per il futuro della Società e del Gruppo Trevi, consentendo il riequilibrio della situazione finanziaria e la prosecuzione dell'operatività in una situazione di continuità aziendale, nonché il superamento della fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

3

Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi seguiti e gli elementi di riferimento considerati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori.



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

*Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98
17 luglio 2019*

Esula dalla presente relazione qualsiasi considerazione sull'operazione complessiva (di ristrutturazione del debito, di riduzione e di ricostituzione del capitale sociale), nonché su quelle che compongono la stessa, nella quale si colloca l'Aumento di Capitale.

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- la bozza del verbali dei Consigli di Amministrazione tenutesi in data 15 luglio 2019 e 17 luglio 2019;
- la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Trevi fin sull'aumento del capitale sociale, da deliberare in esercizio di delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, redatta ai sensi dell'art. 72 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e, con riferimento all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 comma 6 del Codice Civile approvata dal Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2019;
- lo statuto della Società;
- il progetto di bilancio separato di Trevi fin per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 luglio 2019 e non ancora approvato dall'Assemblea dei Soci;
- il bilancio consolidato di Trevi fin per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 luglio 2019 e non ancora presentato all'Assemblea dei Soci;
- il documento di sintesi dei termini dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare denominato "Gruppo Trevi – Operazione di rafforzamento patrimoniale e ristrutturazione dell'indebitamento finanziario" dell'8 maggio 2019;
- il documento di sintesi dei termini dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare, denominato "Gruppo Trevi – Proposta di manovra finanziaria di rafforzamento patrimoniale" dell'8 maggio 2019;
- il documento di sintesi delle considerazioni inerenti il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale, denominato "Gruppo Trevi – Considerazioni sul prezzo di emissione dell'aumento di capitale" dell'8 maggio 2019;
- il piano economico-patrimoniale del Gruppo Trevi 2018-2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 dicembre 2018;





Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

- le quotazioni e i volumi scambiati delle azioni ordinarie Trevifin sul Mercato Telematico Azionario organizzato dalla Borsa Italiana S.p.A., nel corso del 2018 e fino alla data della presente relazione;
- i comunicati ufficiali della Società contenenti le informazioni previste dall'art. 114, comma quinto, del D.Lgs. 58/98;
- altre informazioni di natura non pubblica inerenti l'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare;
- elementi contabili e extracontabili, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 17 luglio 2019, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Trevifin, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari sopra richiamati, nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5

Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

Nel caso di specie gli Amministratori della Società, vista la peculiarità del contesto, hanno considerato le seguenti metodologie ed elementi di riferimento:

- il valore del patrimonio netto contabile di Trevifin risultante dal progetto di bilancio separato e dal bilancio consolidato (quota di pertinenza del Gruppo Trevi) relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 15 luglio 2019 è negativo e pertanto le n. 164.783.265 azioni in circolazione, prive del valore nominale, avrebbero un valore patrimoniale inferiore a zero. Tale circostanza era emersa anche in occasione dell'impairment test relativo ai dati al 31 dicembre 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Trevifin in data 8 maggio 2019. Ne consegue che una determinazione del prezzo sulla base del valore dei relativi patrimoni netti contabili condurrebbe ad una valutazione negativa della Società prima dell'Aumento di Capitale;
- il prezzo delle azioni di mercato di Trevifin, che costituisce un elemento al quale fa riferimento l'articolo 2441 comma sesto del Codice Civile per la determinazione del prezzo di emissione, assume scarsa valenza nel caso di specie, in quanto le azioni Trevifin sono state caratterizzate negli ultimi 12 mesi da volumi di scambi



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

molto ridotti ed elevata volatilità. Inoltre, gli Amministratori hanno ritenuto ragionevole assumere che il prezzo delle azioni della Società incorpori in qualche misura il positivo completamento dell'operazione di ristrutturazione e pertanto ritengono che esso non rifletta il valore della Società prima dell'aumento di capitale (nel seguito anche l'"equity value pre-money");

- l'applicazione di un metodo valutativo fondato sulla rilevazione di moltiplicatori di mercato di società comparabili (moltiplicatore EV/EBITDA), tenendo conto dell'indebitamento finanziario netto consolidato alla data del 31 dicembre 2018 determinerebbe un "equity value" inferiore a zero;
- la necessità di ricapitalizzazione di Trevifin ha determinato la necessità, nell'ambito della proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare, che le Banche convertano i crediti detenuti in azioni in un rapporto di 4,5:1. Tale rapporto sottende uno stralcio implicito dei crediti detenuti pari a circa Euro 220 milioni e implica la non sussistenza di un positivo "equity value pre-money".

Gli Amministratori pertanto indicano nella loro relazione che, sulla base delle risultanze riscontrate dall'applicazione delle metodologie valutative sopra richiamate, il prezzo di emissione delle nuove azioni di Trevifin deriva quindi dalle considerazioni svolte nel corso delle negoziazioni con le parti che sono chiamate a partecipare e a garantire l'Aumento di Capitale. Il prezzo di emissione è stato determinato, nell'ambito dell'aumento di capitale riservato alle Banche, in Euro 0,0001, vale a dire in misura pari al prezzo minimo di negoziazione delle azioni (stante il limite tecnico dei prezzi di Borsa fissato al quarto decimale), anche in considerazione del fatto che tale prezzo è il medesimo stabilito per l'aumento di capitale in opzione.

Tale prezzo tiene conto dell'effettiva situazione patrimoniale e finanziaria della Società, che come detto implica necessariamente il ricorso a una rilevante manovra di rafforzamento patrimoniale e di ristrutturazione dell'indebitamento, e delle interlocuzioni intercorse tra la Società, i Soci Istituzionali e le Banche che sono coinvolte nell'operazione volta ad attuare la suddetta manovra.

In ragione di quanto precede, gli Amministratori della Società ritengono che la ratio dell'art. 2441, comma sesto, del codice civile (che è quella di verificare che l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione non sia effettuato a condizioni pregiudizievoli per gli attuali soci) sia soddisfatta in quanto l'effetto diluitivo che i soci attuali subiscono, almeno in parte quale conseguenza dell'esclusione del diritto di opzione con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato, non comporterà, per gli stessi, alcuna perdita di valore delle azioni ad oggi detenute.

Inoltre, gli Amministratori rilevano che, sulla base del rapporto di conversione dei crediti bancari sopra menzionato (rapporto di 4,5:1), il prezzo implicito di emissione delle azioni proposto alle Banche nell'ambito dell'Aumento di Capitale equivale a quattro volte e mezzo il prezzo di emissione delle nuove azioni Trevifin nell'ambito del contestuale aumento di capitale offerto in opzione agli Azionisti esistenti.



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente.

7 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Sulla base delle risultanze riscontrate dall'applicazione delle metodologie e degli elementi considerati nelle valutazioni richiamate al paragrafo 5, il prezzo di emissione delle nuove azioni Trevifin nell'ambito dell'Aumento di Capitale riservato alle Banche, determinato dagli Amministratori, deriva dalle considerazioni svolte nel corso delle negoziazioni intervenute con i principali stakeholder del Gruppo Trevi, in particolare con le banche finanziatrici e con i Soci Istituzionali, che hanno evidenziato l'imprescindibilità dell'Aumento di Capitale Riservato ed hanno portato alla determinazione di un prezzo di emissione pari a Euro 0,0001 per azione, vale a dire in misura pari al prezzo minimo di negoziazione delle azioni (stante il limite tecnico dei prezzi di Borsa fissato al quarto decimale), anche in considerazione del fatto che tale prezzo è il medesimo stabilito per l'aumento di capitale in opzione.

Alla luce di tutti gli elementi valutativi precedentemente indicati, ivi inclusi gli aspetti negoziali emersi nella definizione della manovra finanziaria e dell'Accordo di Ristrutturazione, e tenuto conto altresì dell'impossibilità, in assenza dell'esecuzione delle operazioni previste ai fini del rafforzamento patrimoniale, di proseguire l'operatività in una logica di continuità aziendale stante la situazione di deficit patrimoniale e di crisi finanziaria della Società e del Gruppo Trevi, nonché l'eventuale scenario di tipo liquidatorio/concorsuale che si aprirebbe in assenza di realizzazione della manovra, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il prezzo identificato costituisca un prezzo congruo ai fini dell'Aumento di Capitale.

8 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- abbiamo esaminato la documentazione e le informazioni elencate nel precedente paragrafo 4;
- abbiamo svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- abbiamo condotto interviste con gli Amministratori della Società ed i loro consulenti relativamente alle analisi da questi svolte e agli elementi considerati in sede di determinazione del prezzo di emissione delle azioni Trevifin nell'ambito dell'Aumento di Capitale;
- abbiamo riscontrato la completezza e la non contraddittorietà delle motivazioni degli Amministratori riguardanti i metodi valutativi e gli elementi considerati ai fini



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

della determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale;

- abbiamo riscontrato la rispondenza dei dati finanziari e di mercato utilizzati dalla Società con le fonti di riferimento;
- abbiamo effettuato alcune analisi di sensibilità delle valutazioni proposte dagli Amministratori della Società al variare dei principali parametri di base;
- abbiamo ottenuto attestazione dagli Amministratori della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare alle condizioni dell'Aumento di Capitale e agli altri elementi presi in considerazione.



9

Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di Aumento di Capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto Aumento di Capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Si premette che i criteri adottati dagli Amministratori della Società rispondono, in termini generali, al disposto dell'art. 2441 comma sesto del Codice Civile: questo stabilisce, infatti, che il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito delle operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione è da determinarsi "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

In aggiunta a questa considerazione generale, tuttavia, è indispensabile tenere in considerazione i seguenti elementi connessi alle circostanze del caso di specie:

- il Gruppo Trevi presenta una situazione patrimoniale e finanziaria non equilibrata; la capacità futura del Gruppo Trevi di operare in condizioni di continuità aziendale dipende dal completamento della procedura di cui all'art. 182-bis della Legge Fallimentare per la ristrutturazione del debito e dall'implementazione degli interventi di natura industriale e finanziaria previsti da tale Accordo di Ristrutturazione;
- il valore patrimoniale degli Azionisti, alla data attuale e nella fase antecedente all'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione, risulta nullo o negativo;



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

17 luglio 2019

- la scarsa liquidità del titolo Trevifin e l'elevata volatilità del medesimo non consentono di considerare i prezzi di borsa, che nell'ultimo semestre risultano più elevati rispetto al prezzo di emissione proposto per l'Aumento di Capitale, un riferimento affidabile per la stima del prezzo di emissione medesimo;
- l'Aumento di Capitale riservato alle Banche e quello offerto in opzione agli Azionisti costituiscono operazioni esecutive dell'Accordo di Ristrutturazione, complementari e indispensabili al fine di ricostituire la dotazione patrimoniale e consentire il proseguo dell'attività d'impresa.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.

40

Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

- nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo;
- come evidenziato dagli Amministratori, l'Aumento di Capitale costituisce una parte essenziale della manovra finanziaria e dell'Accordo di Ristrutturazione, rappresentando la principale misura per recuperare le condizioni di continuità aziendale ed in assenza del quale nessuno degli obiettivi previsti nella manovra finanziaria sarebbero perseguibili né sarebbe possibile il risanamento della Società;
- l'esecuzione dell'Aumento di Capitale riservato alle Banche costituisce una fase esecutiva dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare e, in quanto tale, risulta subordinato ad eventi futuri e al verificarsi di tutte le condizioni sospensive previste dallo stesso e dall'Accordo di Investimento che regolerà la futura governance della Società; in particolare le principali condizioni sospensive sono: (i) l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione da parte del Tribunale competente e l'assenza di reclami ovvero il rigetto di eventuali reclami avverso il decreto di omologa; (ii) il rilascio da parte della Consob della presa d'atto e/o conferma circa la non sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto in capo ai Soci Istituzionali e alle Banche in relazione all'operazione di rafforzamento patrimoniale; (iii) l'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo relativo all'aumento di capitale; (iv) il perfezionamento della cessione delle partecipazioni Drillmec S.p.A. e Petreven S.p.A.; (v) l'adozione da parte dell'assemblea dei soci di tutte le delibere necessarie e funzionali all'operazione, ivi inclusa l'approvazione dei bilanci relativi agli esercizi 2017 e 2018 (da parte sia di Trevifin, che di Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A.); (vi) la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Collegio Sindacale di Trevifin, Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A. secondo le previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'Accordo di Investimento; (vii) la nomina da parte del



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98
17 luglio 2019

Consiglio di Amministrazione della Società e delle controllate summenzionate dei relativi consiglieri delegati e il conferimento delle deleghe in conformità con i principi stabiliti dall'Accordo di Ristrutturazione e dall'Accordo di Investimento; e (viii) all'avveramento dell'impegno di FSI e Polaris, per conto dei propri investitori, a sottoscrivere, entro i limiti di importo determinati, l'aumento di capitale in opzione, ovvero alla rinuncia delle condizioni sospensive previste all'Accordo di Ristrutturazione o all'Accordo di Investimento, secondo i casi. Conseguentemente, in caso di mancato avveramento di tali eventi futuri e condizioni sospensive, o in caso di avveramento degli stessi in modalità o termini differenti da quanto attualmente previsto, le considerazioni e le conclusioni contenute nella presente relazione, non saranno o potrebbero non essere più valide o applicabili;

- il progetto di bilancio separato e il bilancio consolidato di Trevifin per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 risultano essere stati approvati dal Consiglio di Amministrazione del 15 luglio 2019 e non ancora presentati all'Assemblea dei Soci. Alla data del presente parere le relazioni della società di revisione relative ai suddetti bilanci non sono state ancora emesse;
- nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni, l'applicazione del criterio del valore del patrimonio netto e dell'andamento della quotazione del titolo, esplicitamente previsti dall'art. 2441 sesto comma del Codice Civile, nel caso di specie, porterebbe ad una valutazione negativa in quanto la Società presenta un patrimonio netto contabile risultante dal progetto di bilancio separato e dal bilancio consolidato (quota di pertinenza del Gruppo Trevi) al 31 dicembre 2018 negativo e la scarsa liquidità e l'elevata volatilità del titolo Trevifin non consentono di considerare i prezzi di borsa, che nell'ultimo semestre risultano più elevati rispetto al prezzo di emissione proposto per l'Aumento di Capitale, un riferimento affidabile per la stima del prezzo di emissione medesimo. Inoltre, come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, anche l'applicazione di un metodo valutativo fondato sulla rilevazione di moltiplicatori di mercato di società comparabili (moltiplicatore EV/EBITDA), tenendo conto dell'indebitamento finanziario netto consolidato alla data del 31 dicembre 2018, determinerebbe un Equity Value inferiore a zero. Conseguentemente, nel caso di specie, il prezzo di emissione delle nuove azioni deriva dalle considerazioni svolte nel corso delle negoziazioni con le parti che sono chiamate a partecipare e a garantire l'Aumento di Capitale ed è stato determinato, nell'ambito dell'aumento di capitale riservato alle Banche, pari a Euro 0,0001 per azione. Tale prezzo di emissione è stato determinato pari al prezzo minimo di negoziazione delle azioni (stante il limite tecnico dei prezzi di Borsa fissato al quarto decimale), tenuto conto che: (i) tale prezzo è il medesimo stabilito anche per l'aumento di capitale in opzione; (ii) il Gruppo Trevi presenta un situazione patrimoniale e finanziaria non equilibrata e la capacità futura del Gruppo Trevi di operare in condizioni di continuità aziendale dipende dal completamento della procedura di cui all'art 182-bis della Legge Fallimentare per la ristrutturazione del debito e dall'implementazione degli interventi di natura industriale e finanziaria previsti da tale accordo; (iii) gli Amministratori hanno previsto, nell'ambito della proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare, che le Banche convertano i crediti detenuti in azioni in un rapporto di 4,5:1, rapporto che sottende uno stralcio implicito dei crediti detenuti pari a circa Euro 220 milioni implicando una non sussistenza dell'equity value pre-money.



Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni conseguente relative ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98
17 luglio 2019

11

Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato nel precedente paragrafo 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati e gli elementi di riferimento considerati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione. Si segnala, come riportato nella Relazione degli Amministratori, che l'equity value pre-money risultante dall'applicazione dei metodi di valutazione adottati è inferiore a zero e, pertanto, in considerazione del contesto, degli elementi di riferimento e delle negoziazioni con le parti chiamate a partecipare e a garantire l'Aumento di Capitale, gli Amministratori hanno determinato quale prezzo di emissione il prezzo minimo di negoziazione delle azioni (limite tecnico dei prezzi di Borsa fissato al quarto decimale) pari a Euro 0,0001 da applicare alle 631.372.420.000 nuove azioni Trevifin nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato alle Banche.

Bologna, 17 luglio 2019

KPMG S.p.A.

Massimo Tamburini
Socio

emissione di massime n. 153.742.786.245 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto *infra* indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'Aumento di Capitale in Opzione nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant retti dal regolamento contestualmente approvato dal Consiglio di Amministrazione (i "Loyalty Warrant") e recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al quinto anniversario della data di emissione secondo il rapporto (salvo quanto *infra* indicato) di n. 933 nuove azioni per ogni n. 1 Loyalty Warrant posseduto; il tutto prevedendosi ulteriormente che: (i) gli assegnatari dei Loyalty Warrant che ne abbiano mantenuto ininterrottamente la titolarità nel periodo compreso tra il sesto mese ed il quinto anno dalla loro data di emissione avranno il diritto di sottoscrivere n. 1 ulteriore azione per ogni n. 5 azioni sottoscritte, senza ulteriore aumento di capitale e senza ulteriore conferimento, e dunque con corrispondente riduzione del prezzo unitario delle azioni sottoscritte, e che (ii) il numero complessivo delle azioni che potranno essere emesse a valere sull'aumento di capitale di cui al presente punto risulta pertanto pari a 184.491.343.494 (l'"Aumento Loyalty Warrant");

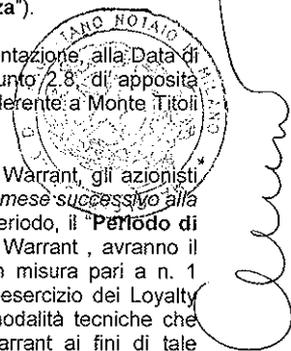
- di subordinare l'esecuzione delle delibere di aumento del capitale sociale sopra descritte all'avveramento di tutte le condizioni sospensive a cui è subordinata l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione e di tutte le condizioni sospensive a cui sono subordinati gli impegni di sottoscrizione previsti ai sensi dell'accordo di investimento tra la Società, FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management LLC in qualità di Registered Investment Advisor ai sensi dell'USA Investment Advisers Act del 1940 (come modificato), per conto dei propri investitori (l'"Accordo di Investimento"), avente ad oggetto, tra l'altro, l'impegno di FSI Investimenti S.p.A. e Polaris Capital Management LLC a sottoscrivere, entro i limiti di importo ivi previsti, l'Aumento di Capitale in Opzione;

- di stabilire che, in caso di approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria di Trevifin dell'operazione di raggruppamento di azioni nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 azioni ordinarie esistenti, da effettuarsi prima dell'aumento di capitale in opzione (c.d. "Primo Raggruppamento"), alla data di efficacia del raggruppamento, senza necessità di ulteriori deliberazioni o atti, (i) il numero delle azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale Riservato nonché il numero dei Loyalty Warrant e delle azioni di compendio sottoscritte in esercizio dei Loyalty Warrant si intenderanno automaticamente divisi per 100, e (ii) il prezzo di sottoscrizione e gli ammontari da imputarsi a capitale e a sovrapprezzo dell'Aumento di Capitale in Opzione, dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento Loyalty Warrant si intenderanno automaticamente moltiplicati per 100.

- 1.2. In data [*] 2019 l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato, tra l'altro, il raggruppamento delle azioni Trevifin nel rapporto 100:1, con esecuzione entro il [*](il "Primo Raggruppamento").
- 1.3. Ad esito e per effetto del Primo Raggruppamento, il rapporto di esercizio ed il prezzo di esercizio dei Loyalty Warrant, nonché il diritto all'assegnazione gratuita di ulteriori azioni Trevifin, sono fissati nei termini indicati al successivo articolo 2.
- 1.4. I Loyalty Warrant sono assegnati gratuitamente a coloro che risultino titolari delle azioni della Società alla data del [*] 2019, vale a dire l'ultimo giorno di negoziazione delle azioni Trevifin nel Mercato Telematico Azionario prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'Aumento di Capitale in Opzione (la "Data di Emissione") in ragione di n. 1 Loyalty Warrant per ciascuna azione Trevifin posseduta.
- 1.5. I Loyalty Warrant sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi delle disposizioni normative e regolamentari vigenti. I Loyalty Warrant sono titoli al portatore e saranno liberamente trasferibili.

Art. 2 Modalità di esercizio dei Loyalty Warrant

- 2.1. Fatto salvo quanto previsto al successivo punto 2.4 e all'art. 3, ad esito e per effetto del Primo Raggruppamento, i Loyalty Warrant attribuiscono ai titolari ed ai loro aventi causa (i "**Titolari**") il diritto di sottoscrivere n. 9,33 nuove azioni ordinarie di Trevifin rivenienti dall'Aumento Loyalty Warrant (ciascuna, una "**Azione di Compendio**") per ciascun Loyalty Warrant detenuto (il "**Rapporto di Esercizio**"), al prezzo di esercizio per ciascuna Azione di Compendio sottoscritta pari a Euro 0,013 (il "**Prezzo d'Esercizio**"), con le modalità, nei termini ed alle condizioni stabiliti dal presente Regolamento (il "**Diritto di Sottoscrizione**"). Ai titolari di Loyalty Warrant ai quali, per effetto del Rapporto di Esercizio, sia attribuito un numero non intero di Azioni di Compendio in sede di esercizio dei Loyalty Warrant, è attribuita la facoltà di arrotondare all'unità immediatamente superiore il numero di Azioni di Compendio loro spettante in applicazione del Rapporto di Esercizio, acquistando le frazioni di azione Trevifin mancanti, sulla base del prezzo ufficiale di mercato rapportato alle frazioni necessarie, senza aggravio di spese, bolli e commissioni, secondo le modalità tecniche che verranno comunicate in sede di esecuzione dell'operazione stessa.
- 2.2. Salvo quanto previsto al successivo punto 2.8, i Titolari dei Loyalty Warrant potranno esercitare il proprio Diritto di Sottoscrizione esclusivamente alla data di scadenza dei Loyalty Warrant, che cadrà nel quinto anniversario della Data di Emissione (la "**Data di Scadenza**").
- 2.3. Il Diritto di Sottoscrizione sarà validamente esercitato solo mediante presentazione, alla Data di Scadenza, fatte salve le ipotesi di sospensione di cui al successivo punto 2.8, di apposita richiesta di sottoscrizione (la "**Richiesta di Esercizio**") all'intermediario aderente a Monte Titoli S.p.A. presso cui i Loyalty Warrant sono depositati.
- 2.4. In aggiunta alle Azioni di Compendio sottoscritte in esercizio dei Loyalty Warrant, gli azionisti che, nel periodo compreso tra (i) il [•] 2020 [data corrispondente al sesto mese successivo alla Data di Emissione] (la "**Record Date**"), e (ii) la Data di Scadenza (tale periodo, il "**Periodo di Titolarità**"), abbiano mantenuto ininterrottamente la titolarità dei Loyalty Warrant, avranno il diritto all'assegnazione di ulteriori azioni Trevifin (le "**Azioni Bonus**") in misura pari a n. 1 azione Trevifin ogni n. 5 Azioni di Compendio che siano sottoscritte in esercizio dei Loyalty Warrant. La Società comunicherà in prossimità della Record Date le modalità tecniche che attesteranno il mantenimento ininterrotto della titolarità dei Loyalty Warrant ai fini di tale assegnazione.
- 2.5. Le Azioni di Compendio e le Azioni Bonus saranno messe a disposizione degli aventi diritto, per il tramite di Monte Titoli S.p.A., [l'ultimo giorno di borsa aperta del mese in cui sarà presentata la Richiesta di Esercizio.]
- 2.6. Le Azioni di Compendio sottoscritte in esercizio dei Loyalty Warrant e le Azioni Bonus avranno godimento regolare.
- 2.7. Il Prezzo di Esercizio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione della Richiesta di Esercizio, senza aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti.
- 2.8. L'esercizio dei Loyalty Warrant è automaticamente sospeso dalla data (esclusa) in cui l'organo amministrativo di Trevifin convoca le assemblee dei soci titolari di azioni ordinarie Trevifin sino al giorno (incluso) in cui abbia avuto luogo la riunione assembleare - anche in convocazione successiva alla prima - e, comunque, sino al giorno (escluso) dello stacco dei dividendi eventualmente deliberati dalle assemblee medesime (il "**Periodo di Sospensione**"). Pertanto, qualora la Data di Scadenza venga a cadere durante il Periodo di Sospensione, le Richieste di Esercizio potranno essere presentate esclusivamente il primo giorno di borsa aperta del mese successivo al termine del Periodo di Sospensione.
- 2.9. All'atto della Richiesta di Esercizio, oltre a fornire le necessarie e usuali informazioni, il Titolare dei Loyalty Warrant:
 - (i) prenderà atto che le azioni sottoscritte in esercizio dei Loyalty Warrant non sono state registrate ai sensi del US Securities Act del 1933 e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America;



- (ii) dichiarerà di non essere una "U.S. Person" come definita ai sensi della "Regulations S".

Nessuna Azione di Compendio sottoscritta in esercizio dei Loyalty Warrant né alcuna Azione Bonus saranno attribuite ai Titolari di Loyalty Warrant che non soddisfino le condizioni sopra descritte.

Art. 3 Diritti dei Titolari dei Loyalty Warrant in caso di operazioni sul capitale sociale di Trevifin

3.1. Fatta in ogni caso eccezione per l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale Riservato, l'Aumento Loyalty Warrant ed il Primo Raggruppamento (che non daranno luogo ad alcun aggiustamento), qualora, tra la data di emissione dei Loyalty Warrant e la Data di Scadenza, Trevifin dia esecuzione:

- (i) ad aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili – dirette od indirette – o con warrant o comunque ad operazioni che diano luogo allo stacco di un diritto negoziabile, il Prezzo di Esercizio per ciascuna Azione di Compendio sarà diminuito di un importo, arrotondato al millesimo di Euro inferiore, pari a:

$(P_{cum} - P_{ex})$

nel quale

- P_{cum} rappresenta la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali "cum diritto" (di opzione relativo all'aumento di cui trattasi) dell'azione ordinaria Trevifin registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
 - P_{ex} rappresenta la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali "ex diritto" (di opzione relativo all'aumento di cui trattasi) dell'azione ordinaria Trevifin registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- (ii) al raggruppamento o al frazionamento delle azioni, saranno variati di conseguenza il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili dai Titolari dei Loyalty Warrant ed il Prezzo di Esercizio;
- (iii) alla riduzione del capitale, mediante annullamento di azioni, salvo quelle eventualmente possedute da Trevifin, il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Loyalty Warrant sarà diminuito proporzionalmente, fermo restando il Prezzo di Esercizio;
- (iv) ad aumenti gratuiti del valore nominale delle azioni o a riduzioni del valore nominale delle azioni, non saranno modificati né il Prezzo di Esercizio né il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Loyalty Warrant come indicato ai precedenti art. 1 e 2;
- (v) ad aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Loyalty Warrant sarà proporzionalmente aumentato mentre il Prezzo di Esercizio per ciascuna Azione di Compendio sarà proporzionalmente ridotto;
- (vi) ad operazioni di fusione o scissione in cui Trevifin non sia la società incorporante/beneficiaria, i diritti dei titolari dei Loyalty Warrant (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili sulla base dei relativi rapporti di concambio/assegnazione e/o il Prezzo di Esercizio) e/o l'ammontare dell'Aumento Loyalty Warrant saranno conseguentemente e proporzionalmente modificati in modo tale da attribuire ai portatori di Loyalty Warrant diritti equivalenti a quelli che sarebbero loro spettati se i Loyalty Warrant fossero stati esercitati prima dell'operazione di fusione/scissione;
- (vii) ad aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, anche abbinati a obbligazioni convertibili e/o warrant, modificazioni dello statuto concernenti la ripartizione degli utili, incorporazione di altra società in Trevifin, non saranno modificati né il Prezzo di Esercizio né il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Loyalty Warrant come indicato ai precedenti art. 1 e 2.

L'elencazione sopra riportata non è esaustiva. In caso di compimento da parte di Trevifin di altre operazioni sul capitale, diverse da quelle considerate nei punti precedenti e suscettibile di determinare

effetti analoghi, potranno essere rettificati da Trevifin il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili e/o, se del caso, il Prezzo di Esercizio secondo metodologie di generale accettazione.

In nessun caso il prezzo di sottoscrizione di azioni in esercizio dei Loyalty Warrant potrà risultare inferiore al loro valore nominale, ove esistente a detta data.

Art. 4 Soggetti incaricati

4.1. Le operazioni di esercizio dei Loyalty Warrant avranno luogo presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A.

Art. 5 Termini di decadenza

5.1. Il Diritto di Sottoscrizione dei Loyalty Warrant dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, presentando la Richiesta di Esercizio esclusivamente alla Data di Scadenza. Pertanto, a partire dal giorno successivo alla Data di Scadenza i Loyalty Warrant per i quali non sia stata presentata una Richiesta di Esercizio diverranno definitivamente privi di effetto.

Art. 6 Regime Fiscale

6.1. L'assegnazione, l'acquisto, la detenzione, la cessione e l'esercizio dei Loyalty Warrant da parte degli investitori sono soggetti al regime fiscale di volta in volta vigente e applicabile al singolo investitore.

Art. 7 Quotazione

7.1. È previsto che venga presentata domanda per la quotazione dei Loyalty Warrant sul mercato telematico azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Art. 8 Legislazione e foro competente

8.1. I Loyalty Warrant sono regolati dalla legge italiana. Per qualsiasi contestazione relativa ai Loyalty Warrant ed alle disposizioni del presente Regolamento sarà competente in via esclusiva il Tribunale di Milano.

Art. 9 Varie

- 9.1. Tutte le comunicazioni di Trevifin ai Titolari dei Loyalty Warrant verranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante comunicato pubblicato sul sito internet della Società.
- 9.2. Il possesso dei Loyalty Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento.
- 9.3. Senza necessità del preventivo assenso dei Titolari dei Loyalty Warrant, Trevifin potrà apportare al presente Regolamento le modifiche che essa ritenga necessarie ovvero anche solo opportune anche al fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi dei Titolari dei Loyalty Warrant.



Allegato "E" al n. 15148/8110 di rep.
STATUTO "TREVI - Finanziaria Industriale S.p.A."
DENOMINAZIONE - OGGETTO - SEDE - DURATA

Articolo 1 (Denominazione)

E' costituita una Società per azioni sotto la denominazione sociale:

"**TREVI - Finanziaria Industriale S.p.A.**".

Articolo 2 (Oggetto)

La Società ha per oggetto l'attuazione, direttamente o attraverso società controllate, del processo industriale e/o commerciale, sia per conto proprio che di terzi, relativo alla progettazione e installazione di opere di fondazione di ogni tipo e specie per opere edili, stradali e di ingegneria in genere, nel pieno rispetto e nella più completa osservanza di tutte le norme della Legge 23 novembre 1939 n.1815; di opere speciali in calcestruzzo semplice o armato, di opere in ferro, di lavori di terra, di costruzioni di moli, bacini e banchine, di dighe di terra o calcestruzzo armato, di gallerie, di consolidamenti, di lavori di difesa e sistemazione idraulica, di fondazioni speciali, di diaframmi, di impermeabilizzazioni di terreni, di perforazioni di terreni per indagini geognostiche, di esplorazioni del sottosuolo con mezzi speciali, di ancoraggi, di pozzi, di opere edili in genere. La Società potrà altresì noleggiare a terzi macchinari per l'edilizia.

La Società ha inoltre per oggetto l'esercizio delle attività:

- a) di assunzione di partecipazioni, in Italia e all'estero;
- b) di coordinamento finanziario commerciale e tecnico amministrativo delle società del gruppo;
- c) di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma limitatamente alle società del gruppo;
- d) di servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi nell'interesse della Società e del gruppo;
- e) di acquisto e cessione di crediti di qualsiasi natura sia pro-soluto che pro-solvendo;
- f) di concessione di beni mobili, anche registrati, o immobili in locazione finanziaria.

Le predette attività non potranno in alcun caso essere svolte nei confronti del pubblico, ma solo nei confronti di società controllanti, controllate, collegate o controllate da una stessa controllante e comunque all'interno di un medesimo gruppo.

La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari e immobiliari, ritenute dal Consiglio di Amministrazione necessarie o utili per il conseguimento

dell'oggetto sociale, inclusa la prestazione di avalli, fidejussioni e ogni altra forma di garanzia, anche reale, nell'interesse proprio e di società del gruppo e, in ogni caso, non nei confronti del pubblico.

Sono espressamente esclusi l'esercizio di attività oggetto di riserva di legge e lo svolgimento in via professionale e nei confronti del pubblico di servizi d'investimento ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n.58.

Articolo 3 (Sede)

La Società ha sede nel Comune di Cesena (FC).

L'Organo amministrativo potrà impiantare altrove succursali, agenzie e rappresentanze, anche all'estero e sopprimerle.

Articolo 4 (Durata)

La durata della Società è fissata fino al 31 dicembre 2099 (duemilanovantanove) e potrà essere prorogata una o più volte per deliberazione dell'Assemblea dei soci, con esclusione in tal caso del diritto di recesso dei soci che non abbiano concorso all'approvazione della relativa deliberazione ai sensi dell'art.2437 comma 2 lett. a) c.c.

Articolo 5 (Domicilio)

Il domicilio dei soci, degli amministratori, dei sindaci e del revisore, per i loro rapporti con la Società, è quello che risulta dai libri sociali.

A tal fine la Società potrà istituire apposito libro con obbligo per l'organo amministrativo di tempestivo aggiornamento.

Articolo 6 (Capitale)

Il capitale sociale è determinato in Euro 82.391.632,50 (ottantaduemilionitrecentonovantunmilaseicentotrentadue virgola cinquanta) ed è diviso in numero 164.783.265 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del 30 luglio 2018, è stata attribuita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo massimo di 24 mesi dalla data della deliberazione e per un controvalore massimo di Euro 400 milioni (dei quali, per cassa, non oltre l'importo massimo di Euro 150 milioni), aumento da realizzarsi mediante l'emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, previa verifica da parte del Consiglio stesso della sussistenza e del rispetto delle condizioni previste

dalla legge, con facoltà per il Consiglio di determinare il prezzo di emissione e l'eventuale sovrapprezzo, le modalità per la relativa sottoscrizione, anche mediante conversione di crediti nei confronti della Società, e il numero di nuove azioni di volta in volta emittende, purché l'aumento sia fatto con il diritto di opzione e, qualora le banche utilizzino crediti per liberare strumenti finanziari partecipativi (ex articolo 2346 del Codice Civile), gli stessi siano strumenti finanziari partecipativi e non azioni, a meno che la circostanza che le banche utilizzino crediti per liberare azioni costituisca elemento necessario per il buon esito della parte di aumento da liberarsi con pagamento in denaro; restando inteso che la facoltà conferita al Consiglio di Amministrazione potrà essere esercitata solo in connessione con un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-bis del regio decreto n. 267 del 16 marzo 1942.

Il Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2019, in esecuzione della delega conferitagli in data 30 luglio 2018, ha deliberato:

(i) un aumento di capitale per un importo complessivo di Euro 130.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 1.300.000.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, entro il 31 marzo 2020;

(ii) un ulteriore aumento di capitale, parzialmente inscindibile sino all'importo di Euro 10.593.896,00, per un ulteriore importo complessivo di Euro 63.137.242,00, mediante emissione di complessive n. 631.372.420.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0001, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00009 da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., alle banche creditrici individuate nell'Accordo di Ristrutturazione con liberazione mediante compensazione volontaria di crediti certi, liquidi ed esigibili, entro il 31 marzo 2020;

(iii) un ulteriore aumento di capitale per un importo massimo complessivo di Euro 19.986.562,21 comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 153.742.786.245 (incrementabili sino a n. 184.491.343.494) azioni ordinarie, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di emissione per azione (salvo quanto infra indicato) di Euro 0,00013, dei quali Euro 0,00001 da imputarsi a capitale ed Euro 0,00012 da imputarsi a sovrapprezzo, da assegnare a coloro che risultino azionisti prima dello stacco del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale in opzione (di cui sopra al punto i), nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, con emissione in via gratuita entro il 31 marzo 2020 di massimi n. 164.783.265 warrant recanti il diritto di sottoscrivere le predette azioni di nuova emissione alla data di scadenza fissata al 5° (quinto) anniversario della data di emissione.

Articolo 7 (Azioni)

Ogni azione è indivisibile.

Il capitale può essere aumentato anche con emissioni di azioni privilegiate od aventi diritti diversi da quelli delle preesistenti azioni.

In base a formale deliberazioni del Consiglio di Amministrazione i soci potranno versare somme in conto capitale alla Società.

La Società ha facoltà di raccogliere, presso i propri soci e nel rispetto delle leggi e dei regolamenti vigenti, i fondi necessari per il conseguimento dell'oggetto sociale.

La Società potrà acquisire dai soci finanziamenti a titolo oneroso o gratuito, con o senza l'obbligo di rimborso, necessari per il conseguimento dell'oggetto sociale, e nel rispetto delle normative vigenti, con particolare riferimento a quelle che regolano la raccolta del capitale fra il pubblico.

Le azioni sono nominative ma potranno essere trasformate al portatore ove la Legge lo consentisse e sono liberamente trasferibili, in conformità con le prescrizioni di legge.

Con deliberazione dell'assemblea potranno essere introdotti o rimossi vincoli alla circolazione delle azioni con esclusione in tal caso del diritto di recesso dei soci che non abbiano concorso all'approvazione della relativa deliberazione ai sensi dell'art.2437 comma 2 lett.b) c.c.

Articolo 8 (Obbligazioni)

La Società può emettere prestiti obbligazionari convertibili e non convertibili e altri titoli di debito.

L'assemblea degli obbligazionisti è regolata dall'art. 2415 del Codice Civile.

Articolo 9 (Patrimoni destinati)

La Società può costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi degli artt. 2447-bis e segg. del Codice Civile.

Articolo 10 (Soggezione ad attività di direzione e coordinamento)

La Società deve indicare l'eventuale propria soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento negli atti e nella corrispondenza, nonché mediante iscrizione, a cura degli amministratori, presso la sezione del registro delle imprese di cui all'art. 2497-bis, secondo comma del Codice Civile.

ASSEMBLEA

Articolo 11 (Competenze dell'assemblea ordinaria)

Le deliberazioni dell'Assemblea, prese in conformità alla legge ed al presente Statuto obbligano tutti i Soci.

L'assemblea è ordinaria e straordinaria ai sensi di legge.

L'assemblea ordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge e dal presente statuto.

Sono inderogabilmente riservate alla competenza dell'assemblea ordinaria:

- a) l'approvazione del bilancio;
- b) la nomina e la revoca degli amministratori;
- c) la nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale e dei soggetti incaricati di effettuare la revisione legale dei conti;
- d) la determinazione del compenso degli amministratori, dei sindaci e dei soggetti incaricati di effettuare la revisione legale dei conti;
- e) la deliberazione sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci.

L'assemblea può inoltre:

- a) approvare l'eventuale regolamento dei lavori assembleari;
- b) autorizzare gli atti di amministrazione di cui all'art. 23, comma 2 del presente statuto.

Articolo 12 (Competenze dell'assemblea straordinaria)

Sono di competenza dell'assemblea straordinaria:

- a) le modifiche dello statuto, salvo quanto disposto dall'art.23 comma 3);
- b) la nomina, la sostituzione e la determinazione dei poteri ai liquidatori;

c) le altre materie ad essa attribuite dalla legge e dal presente statuto.

Articolo 13 (Convocazione dell'assemblea)

L'assemblea è convocata a cura dell'organo amministrativo almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale oppure entro centottanta giorni, qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

Previa comunicazione al Presidente dell'organo amministrativo, essa può essere convocata da almeno due membri del Collegio Sindacale.

Gli amministratori devono convocare senza ritardo l'Assemblea quando ne fanno domanda tanti soci che rappresentino almeno il ventesimo, nella domanda sono indicati gli argomenti da trattare e sia stata predisposta dai soci richiedenti ai sensi di legge la relazione sulle proposte concernenti le materie da trattare.

L'assemblea può essere convocata anche fuori dalla sede sociale, purché in Italia.

L'Assemblea è convocata mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora, del luogo dell'adunanza, l'elenco delle materie da trattare e ogni ulteriore indicazione richiesta dalla legge, da pubblicarsi nei termini di legge sul sito Internet della Società e con le altre modalità previste dalle disposizioni di legge o di regolamento pro tempore vigenti.

Articolo 14 (Assemblee di seconda e ulteriore convocazione)

Nell'avviso di convocazione potrà essere prevista una data di seconda e ulteriore convocazione per il caso in cui nell'adunanza precedente l'assemblea non risulti legalmente costituita. Le assemblee in seconda o ulteriore convocazione devono svolgersi entro trenta giorni dalla data indicata nella convocazione per l'assemblea di prima convocazione. L'avviso di convocazione può indicare al massimo 2 (due) date ulteriori per le assemblee successive alla seconda.

L'assemblea di ulteriore convocazione non può tenersi il medesimo giorno dell'assemblea di precedente convocazione.

Articolo 15 (Quorum deliberativi, costitutivi, Assemblea ordinaria, straordinaria)

L'Assemblea sia ordinaria che straordinaria è validamente costituita e delibera in prima, seconda e terza convocazione secondo le maggioranze rispetti-

vamente previste dalle disposizioni di legge.

Articolo 16 (Rinvio dell'assemblea)

I soci intervenuti che rappresentano un terzo del capitale sociale rappresentato in assemblea hanno il diritto di ottenere il rinvio dell'assemblea a non oltre cinque giorni, qualora dichiarino di non essere sufficientemente informati sugli argomenti all'ordine del giorno.

Articolo 17 (Legittimazione a partecipare alle assemblee e a votare)

Sono legittimati ad intervenire e a votare in Assemblea coloro cui spetta il diritto di voto, ai sensi delle disposizioni normative di volta in volta applicabili, a favore dei quali sia pervenuta alla Società, nei termini previsti dalla normativa in vigore, la comunicazione dell'intermediario abilitato attestante la predetta legittimazione.

Le adunanze assembleari possono tenersi anche in videoconferenza, a condizione che:

- possa essere accertata in qualsiasi momento l'identità degli aventi diritto intervenuti in proprio o rappresentati per delega e verificata la regolarità delle deleghe rilasciate;
- vengano garantiti il regolare svolgimento delle adunanze e l'esercizio del diritto di intervento in tempo reale alla trattazione degli argomenti iscritti all'ordine del giorno, l'esercizio del diritto di voto nonché la regolarità delle operazioni di votazione e la correttezza del processo di verbalizzazione;
- venga consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione.

A tal fine il Presidente dell'Assemblea può nominare uno o più scrutatori in ciascuno dei locali collegati in videoconferenza; il soggetto verbalizzante dell'Assemblea ha facoltà di farsi assistere da persone di propria fiducia presenti in ciascuno dei suddetti locali.

L'avviso di convocazione deve contenere l'eventuale indicazione dei luoghi audio e video collegati con la Società, nei quali gli intervenienti possono affluire.

L'Assemblea si intende tenuta nel luogo in cui si trovano il Presidente dell'Assemblea e il Segretario o il soggetto verbalizzante.

Articolo 18 (Rappresentanza in assemblea: le deleghe)

Coloro ai quali spetta il diritto di voto ai sensi delle disposizioni normative di volta in volta ap-

plicabili possono farsi rappresentare, in conformità all'art. 2372 del Codice Civile e alle disposizioni degli articoli 135-novies e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n.58 e relative norme di attuazione, in tema di deleghe di voto e sollecitazione di deleghe, mediante delega scritta o conferita in via elettronica. La notifica elettronica della delega, salve diverse eventuali disposizioni di legge o regolamentari in materia, può essere effettuata tramite posta elettronica certificata, secondo le modalità di volta in volta indicate nell'avviso di convocazione.

Spetta al presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervento ad essa anche in ordine al rispetto delle disposizioni relative alla rappresentanza per delega.

Articolo 19 (Presidente e segretario dell'assemblea. Verbalizzazione)

L'assemblea è presieduta dal Presidente del consiglio di amministrazione o da altra persona designata dall'Assemblea.

L'assemblea nomina un segretario anche non socio e sceglie, se lo crede del caso, due scrutatori tra i soci o i sindaci. Non occorre l'assistenza del segretario nel caso in cui il verbale sia redatto da un notaio.

Spetta al presidente dell'assemblea constatare la regolare costituzione della stessa, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, regolare lo svolgimento dell'assemblea ed accertare e proclamare i risultati delle votazioni.

Le deliberazioni dell'assemblea sono constatate da verbale sottoscritto dal presidente, dal segretario ed, eventualmente, dagli scrutatori.

Nei casi di legge ed, inoltre, quando l'organo amministrativo lo ritenga opportuno il verbale viene redatto da un notaio.

Il verbale deve indicare:

- a) la data dell'assemblea;
- b) l'identità dei partecipanti ed il capitale sociale da ciascuno rappresentato (anche mediante allegato);
- c) le modalità e i risultati delle votazioni;
- d) l'identità dei votanti con la precisazione se abbiano votato a favore, contro, o si siano astenuti (anche mediante allegato);
- e) su espressa richiesta degli intervenuti, la sintesi delle loro dichiarazioni pertinenti all'ordine del giorno.

Il verbale dell'assemblea deve essere redatto senza

ritardo, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito e pubblicazione. Le copie dei verbali certificate conformi dal redattore e dal Presidente fanno prova ad ogni effetto di legge.

Articolo 20 (Procedimento assembleare: svolgimento dei lavori)

L'assemblea deve svolgersi con modalità tali che tutti coloro che hanno il diritto di parteciparvi possano rendersi conto in tempo reale degli eventi, formare liberamente il proprio convincimento ed esprimere liberamente e tempestivamente il proprio voto. Le modalità di svolgimento dell'assemblea non possono contrastare con le esigenze di una corretta e completa verbalizzazione dei lavori.

L'assemblea potrà svolgersi anche in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, con modalità delle quali dovrà essere dato atto nel verbale.

Articolo 21 (Annullamento delle deliberazioni assembleari)

L'azione di annullamento delle delibere può essere proposta dai soci assenti, dissenzienti o astenuti, quando possiedono, anche congiuntamente, l'uno per mille del capitale sociale avente il diritto di voto con riferimento alla deliberazione impugnabile.

Articolo 22 (Diritto di voto)

Ogni azione ordinaria ai sensi dell'art.2351 c.c. attribuisce il diritto ad un voto.

ORGANO AMMINISTRATIVO

Articolo 23 (Competenza e poteri dell'organo amministrativo)

L'organo amministrativo è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società e in particolare sono riconosciute ad esso tutte le facoltà per l'attuazione dell'oggetto sociale, che non siano dalla legge o dal presente statuto, in modo tassativo, riservate all'assemblea dei soci.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, provvede alla nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, determinandone la durata dell'incarico, le attribuzioni e i poteri in conformità alle disposizioni normative vigenti. Ne dispone, occorrendo, anche la revoca. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo i criteri di professionalità e competenza fra persone che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio at-

traverso l'esercizio di almeno una delle seguenti attività:

- attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese comparabili alla Società per dimensioni o per struttura organizzativa;
- attività professionali in materia attinente all'amministrazione, finanza, controllo;
- attività d'insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche o economiche;
- funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni che comportino la gestione di risorse economiche finanziarie.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove istituito, che prevedano la trattazione di materie rientranti nelle sue competenze. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti allo stesso attribuiti, ai sensi delle disposizioni normative vigenti.

Sono inoltre attribuite all'organo amministrativo le seguenti competenze:

- a) la delibera di fusione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-bis, 2506-ter ultimo comma c.c.;
- b) l'istituzione e soppressione di sedi secondarie;
- c) l'indicazione di quali amministratori abbiano la rappresentanza della Società;
- d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- e) l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- f) il trasferimento della sede sociale in altro comune del territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione, ovvero il Presidente, riferiscono tempestivamente, e comunque con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse. La comunicazione viene effettuata in occasione delle riunioni consiliari e, quando particolari esigenze lo facciano ritenere opportuno, essa potrà essere effettuata anche per iscritto al Presidente del Collegio Sindacale, il quale darà atto del ricevimento della medesima nel libro previsto dal numero 5 dell'art. 2421 del Codi-

ce Civile.

Articolo 24

Gli amministratori sono tenuti all'osservanza del divieto di concorrenza sancito dall'art.2390 del Codice Civile.

Articolo 25 (Composizione dell'organo amministrativo)

La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione, composto da un minimo di tre ad un massimo di tredici membri, anche non soci.

Articolo 26 (Nomina e sostituzione dell'organo amministrativo)

La nomina degli amministratori spetta all'assemblea ordinaria, secondo le modalità di seguito indicate, la quale determina anche il numero dei membri dell'organo amministrativo.

La nomina avviene nel rispetto del criterio di riparto degli amministratori da eleggere previsto dalla normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile. L'assunzione della carica di Amministratore è subordinata al possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Gli amministratori durano in carica tre esercizi o per il minor tempo stabilito dall'Assemblea e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Qualora allo scadere del termine indicato l'assemblea non abbia provveduto alle nuove nomine, gli amministratori resteranno in carica con pienezza di poteri, fino al momento in cui l'organo amministrativo non sarà ricostituito.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, gli altri provvedono a sostituirli, secondo quanto di seguito indicato, in relazione a quanto previsto dalla normativa pro-tempore vigente in materia di amministratori indipendenti e di equilibrio tra i generi, fermo il rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze, con deliberazione approvata dal collegio sindacale, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea. Gli amministratori così nominati restano in carica fino alla successiva assemblea.

Qualora venga meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'assemblea per la sostituzione degli amministratori mancanti.

Gli amministratori così nominati scadono insieme a

quelli in carica all'atto della loro nomina.

Qualora vengano meno tutti gli amministratori, l'assemblea per la nomina dell'organo amministrativo deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.

L'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai Soci che al momento di presentazione delle stesse abbiano diritto di voto nelle relative deliberazioni assembleari. In ciascuna lista i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista dovrà includere, a pena di decadenza, almeno due candidati in possesso dei requisiti d'indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, indicandoli distintamente e inserendo uno di essi al primo posto della lista.

Qualora, sulla base della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, debbano essere osservati criteri inderogabili di riparto fra generi, ciascuna lista che presenta un numero di candidati pari o superiore a tre deve contenere candidati di genere diverso e, in particolare, deve contenere un numero di candidati del genere meno rappresentato che sia, rispetto al totale, almeno pari alla quota indicata nell'avviso di convocazione dell'assemblea, di modo che sia in ogni caso garantito il rispetto delle quote inderogabili di riparto tra i generi ai sensi della disciplina di volta in volta applicabile.

Le liste dovranno essere depositate presso la sede della Società, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società e con le altre eventuali modalità previste dalle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti, almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea.

Ogni Socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né posso-

no votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse da quella che hanno presentato o concorso a presentare ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Avranno diritto di presentare le liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari della quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalle disposizioni di legge e regolamento vigenti e che verrà di volta in volta comunicata nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

La titolarità della quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del/i socio/i nel giorno in cui le liste sono depositate presso la sede della Società. Unitamente a ciascuna lista, entro i termini sopra indicati, dovranno depositarsi (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per l'assunzione delle rispettive cariche e (ii) un curriculum vitae di ciascun candidato ove siano riportate le caratteristiche personali e professionali dello stesso e l'attestazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendente, nonché (iii) le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento, che verranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

La certificazione rilasciata da un intermediario abilitato comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione della lista dovrà essere prodotta al momento del deposito della lista stessa oppure anche in data successiva, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procede come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli aventi diritto (la "Lista di

Maggioranza") vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista medesima, tutti gli Amministratori da eleggere ad eccezione di uno; in caso di parità di voti espressi, si procederà a nuova votazione da parte dell'Assemblea, risultando eletta quale Lista di Maggioranza quella che ottenga il maggior numero di voti;

b) il restante Amministratore da eleggere sarà tratto dalla lista (di seguito la "Prima Lista di Minoranza") che abbia conseguito più voti dopo la Lista di Maggioranza;

c) qualora il numero di Amministratori da eleggere sia superiore al numero di Amministratori tratti dalla Lista di Maggioranza e dalla Prima Lista di Minoranza, il restante Amministratore da eleggere sarà tratto dalla lista di minoranza (di seguito la "Seconda Lista di Minoranza") che abbia conseguito più voti dopo la Prima Lista di Minoranza e così via, ovvero, in mancanza, dalla Prima Lista di Minoranza.

In caso di parità tra le Liste di Minoranza, sono eletti i candidati della lista che sia stata presentata dai Soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di Soci.

Qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni di cui sopra, non risulti rispettata l'eventuale quota minima del genere meno rappresentato richiesta dalla normativa in materia di volta in volta applicabile, il candidato del genere più rappresentato che risulterebbe eletto dalla Lista di Maggioranza per ultimo, sulla base del relativo ordine di indicazione, sarà sostituito - fermo il rispetto del numero minimo di amministratori indipendenti - con il candidato immediatamente successivo di cui alla medesima Lista di Maggioranza appartenente al genere meno rappresentato.

In mancanza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della Lista di Maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, gli amministratori mancanti del genere meno rappresentato saranno eletti dall'Assemblea con le maggioranze di legge, fermo restando il rispetto delle norme in tema di amministratori indipendenti.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, nel rispetto della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del codice civile secondo quanto di seguito indicato:

i) il Consiglio di Amministrazione nomina i sostituti nell'ambito dei candidati appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli Amministratori cessati in ordine progressivo a partire dal primo non eletto, fermo restando che: (a) qualora il sostituto debba avere i requisiti di indipendenza sarà nominato il primo candidato indipendente non eletto della stessa lista (b) qualora debba essere reintegrata la quota minima di riparto tra i generi prevista dalla normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, sarà nominato il primo candidato non eletto della stessa lista appartenente al genere meno rappresentato;

ii) qualora gli Amministratori cessati appartenessero ad una Lista di Minoranza e non residuino dalla predetta lista candidati non eletti in precedenza o che comunque non soddisfino i criteri di cui ai precedenti punti a) e b), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione degli Amministratori cessati nominando - nel rispetto delle norme in tema di amministratori indipendenti e della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile - i sostituti nell'ambito dei candidati appartenenti ad un'altra Lista di Minoranza che abbia riportato voti, ovvero, in mancanza, senza l'osservanza di quanto indicato al punto i) ed al punto ii).

Ove il numero degli Amministratori sia stato determinato in misura inferiore al massimo previsto dall'art. 25 dello Statuto, l'Assemblea, durante il periodo di permanenza in carica del Consiglio potrà aumentarne il numero entro tale limite massimo. Per la nomina degli ulteriori componenti del Consiglio nonché per le deliberazioni di sostituzione degli Amministratori ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, l'Assemblea delibererà secondo le maggioranze di legge senza vincolo di lista, avendo cura di garantire (a) la presenza nel Consiglio di Amministrazione di almeno due componenti in possesso dei requisiti d'indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti (b) il rispetto della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile.

Articolo 27 (Presidente del consiglio di amministra-

zione)

Il consiglio di amministrazione, nella prima adunanza successiva alla sua nomina elegge tra i propri membri un presidente ed, eventualmente, uno o più vicepresidenti.

Sia il presidente, che ciascuno dei vicepresidenti sono rieleggibili.

Il presidente del consiglio di amministrazione convoca il consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri.

Il consiglio di amministrazione può, inoltre, nominare un segretario che può essere scelto anche fra persone estranee all'organo medesimo.

Articolo 28 (Organi delegati)

Il consiglio di amministrazione può delegare, nei limiti di cui agli artt. 2381 e 2391-bis del Codice Civile, nonché della normativa pro-tempore vigente in materia di operazioni con parti correlate parte delle proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti, determinandone i poteri e la relativa remunerazione, sentito il parere del collegio sindacale.

Il consiglio può altresì disporre che venga costituito un comitato esecutivo composto da alcuni suoi membri.

Nelle ipotesi di cui ai precedenti periodi si applicano l'art. 2381 del Codice Civile e le altre disposizioni di legge.

La periodicità di cui al comma 5 dell'art. 2381 del Codice Civile è fissata in sei mesi.

Il consiglio può altresì nominare direttori generali e procuratori speciali, determinandone i poteri.

Il Consiglio può inoltre nominare, al proprio interno, commissioni e comitati, con funzioni consultive e propositive, anche ai fini di adeguare la struttura di corporate governance alle raccomandazioni di tempo in tempo emanate dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate e/o dalle competenti autorità ovvero risultanti da codici di comportamento promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria degli operatori, che riterrà opportuni o necessari per il buon funzionamento e sviluppo della Società.

Articolo 29 (Delibere del consiglio di amministrazione)

Il consiglio di amministrazione si raduna nel luogo designato nell'avviso di convocazione, nella sede

sociale o altrove, purchè in un Paese dell'Unione Europea, tutte le volte che il presidente lo giudichi necessario o quando a questi venga fatta domanda scritta di convocazione da un membro del consiglio e nella richiesta siano contenuti gli argomenti da trattare.

La convocazione è eseguita dal presidente con avviso da inviarsi con lettera raccomandata, anche a mano, con telegramma o con fax o con posta elettronica da pervenire almeno tre giorni prima della riunione agli amministratori e ai sindaci effettivi.

Nei casi di urgenza la convocazione può essere effettuata tramite telegramma, fax o posta elettronica da spedire almeno un giorno prima della convocazione.

Il presidente ha facoltà di invitare ad assistere alla adunanza professionisti in funzione consultiva. Per la validità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei consiglieri presenti ed in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

I consiglieri astenuti o che si siano dichiarati in conflitto di interessi non sono computati ai fini del calcolo della maggioranza (quorum costitutivo).

In carenza di formale convocazione, il consiglio di amministrazione si reputa validamente costituito quando sono presenti tutti i consiglieri in carica e tutti i membri del collegio sindacale.

Le riunioni del consiglio di amministrazione, qualora il presidente ne accerti la necessità, possono essere validamente tenute in videoconferenza o in audioconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale nella trattazione degli argomenti discussi, che sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale.

Verificandosi tali presupposti, la riunione del consiglio si considera tenuta nel luogo in cui si trova il presidente dove pure deve trovarsi il segretario della riunione.

In caso di assenza del presidente, la riunione è presieduta da un vicepresidente a partire da quello più anziano per età anagrafica o, in caso di mancanza del, o se più di uno, dei vicepresidenti, dal consigliere più anziano per età anagrafica.

Il voto non può essere dato per rappresentanza.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì essere convocato dal Collegio Sindacale, o da almeno un membro dello stesso, previa comunicazione al Presidente.

Articolo 30 (Rappresentanza sociale)

La firma e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Entro i limiti della delega, la firma e la rappresentanza della Società spettano anche agli Amministratori Delegati.

Articolo 31 (Remunerazione degli amministratori)

Ai membri del consiglio di amministrazione spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio; l'assemblea può, inoltre, assegnare loro una indennità annuale o compensi di altra natura, i quali vengono determinati dall'assemblea.

La remunerazione degli amministratori investiti della carica di presidente, amministratore o consigliere delegato è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale, nel rispetto dei limiti massimi determinati dall'assemblea.

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 32 (Collegio sindacale)

Il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e di due supplenti, nominati dall'Assemblea dei soci, secondo le modalità di seguito indicate, che determina anche gli emolumenti spettanti al Presidente e ai sindaci effettivi.

Essi restano in carica per tre esercizi e sono rieleggibili.

I Sindaci devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge, dallo Statuto e dalle altre disposizioni normative applicabili.

La nomina del Collegio Sindacale avviene, nel rispetto del criterio di riparto dei sindaci effettivi previsto dalla normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, sulla base di liste presentate dai Soci che al momento di presentazione della lista abbiano diritto di voto nelle relative deliberazioni assembleari, secondo le modalità e nel rispetto dei limiti di seguito indicati.

In ciascuna lista i candidati sono elencati mediante numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. La lista dovrà indicare almeno un

candidato alla carica di Sindaco effettivo e un candidato alla carica di Sindaco supplente, e potrà contenere fino ad un massimo di tre candidati alla carica di Sindaco effettivo e di due candidati alla carica di Sindaco supplente.

Qualora, sulla base della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, debbano essere osservati criteri inderogabili di riparto fra generi, ciascuna lista che - considerando entrambe le sezioni - presenta un numero di candidati pari o superiore a tre deve contenere candidati a sindaci effettivi di genere diverso e, in particolare, deve contenere un numero di candidati a sindaco effettivo del genere meno rappresentato che sia, rispetto al totale, almeno pari alla quota indicata nell'avviso di convocazione dell'assemblea, di modo che sia in ogni caso garantito il rispetto delle quote inderogabili di riparto tra i generi ai sensi della disciplina di volta in volta applicabile.

Le liste presentate dai Soci dovranno essere depositate presso la sede della Società, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il collegio sindacale e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società e con le altre eventuali modalità previste dalle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti, almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea, salvi i diversi termini inderogabilmente previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento.

Ogni socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Avranno diritto di presentare le liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari della quota di partecipazione indivi-

duata in conformità con quanto stabilito dalle disposizioni di legge e regolamento vigenti in materia di elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società.

La titolarità della quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del/i socio/i nel giorno in cui le liste sono depositate presso la sede della Società.

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini sopra indicati, dovranno depositarsi (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalle vigenti disposizioni per l'assunzione delle rispettive cariche, ivi incluso il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti e (ii) un curriculum vitae di ciascun candidato ove siano esaurientemente riportate le caratteristiche personali e professionali dello stesso nonché (iiiiv) le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento, che verranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

La certificazione rilasciata da un intermediario abilitato comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione della lista dovrà essere prodotta al momento del deposito della lista stessa oppure anche in data successiva, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati per i quali ricorrano cause di ineleggibilità o di incompatibilità oppure che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle normative applicabili oppure eccedano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

All'elezione dei Sindaci si procede come segue:

1. dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due componenti effettivi ed uno sup-

plente;

2. il restante membro effettivo e il restante membro supplente sono tratti dalla lista di minoranza che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nelle sezioni di tale lista (la "Lista di minoranza").

In caso di parità tra le Liste di minoranza, sono eletti i candidati della lista che sia stata presentata dai Soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di Soci.

Qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni di cui sopra, non risulti rispettata l'eventuale quota minima del genere meno rappresentato richiesta dalla normativa in materia di volta in volta applicabile, il candidato a sindaco effettivo del genere più rappresentato che risulterebbe eletto dalla Lista di Maggioranza per ultimo, sulla base del relativo ordine di indicazione, sarà sostituito con il candidato a sindaco effettivo immediatamente successivo di cui alla medesima Lista di Maggioranza appartenente al genere meno rappresentato. In mancanza di candidati appartenenti al genere meno rappresentato all'interno della Lista di Maggioranza, il sindaco effettivo mancante del genere meno rappresentato sarà eletto dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella Lista di minoranza.

Il Sindaco decade dalla carica nei casi previsti dalle disposizioni normative applicabili nonché qualora vengano meno i requisiti richiesti statutariamente per la nomina.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

Nei casi in cui venga a mancare oltre al Sindaco effettivo eletto dalla Lista di minoranza anche il Sindaco supplente espressione di tale lista, subentrerà il candidato collocato successivamente appartenente alla medesima lista o, in mancanza, il primo candidato della lista di minoranza risultata seconda per numero di voti.

Qualora in caso di sostituzione debba essere reintegrata anche la quota minima di riparto tra i generi prevista dalla normativa in materia di volta in volta applicabile, i predetti meccanismi di sostituzione dovranno operare in modo che il sindaco supplente

subentrante appartenente alla relativa lista di riferimento sia quello appartenente al genere meno rappresentato.

Se i predetti meccanismi di sostituzione non consentono il rispetto della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, l'Assemblea deve essere convocata al più presto per nominare, con le maggioranze di legge, il sindaco effettivo mancante nel rispetto della suddetta normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile, fermo il rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge e nel rispetto della normativa in materia di equilibrio tra i generi di volta in volta applicabile.

Articolo 33 (La revisione legale dei conti)

La revisione legale dei conti sulla Società è esercitata da una società di revisione iscritta nell'apposito registro.

BILANCIO E UTILI

Articolo 34 (Bilancio e utili)

L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

Il Consiglio di Amministrazione provvede, entro i termini e sotto l'osservanza delle disposizioni di legge e di statuto, alla compilazione del bilancio composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, corredandoli con una relazione sull'andamento della gestione sociale.

Gli utili netti risultanti dal bilancio, saranno così ripartiti:

- il 5% (cinque per cento) alla riserva legale, finché questa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;

- il rimanente 95% (novantacinque per cento) ai soci in proporzione alle azioni possedute salvo diversa disposizione dell'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti previsti dalle vigenti disposizioni di legge.

SCIOGLIMENTO E LIQUIDAZIONE

Articolo 35 (Scioglimento e liquidazione)

Addivenendosi per qualsiasi motivo allo scioglimento della Società, le norme per la liquidazione, la nomina del liquidatore o dei liquidatori, saranno stabilite dall'Assemblea, osservate le disposizioni di legge.

Articolo 36 (Foro competente)

Tutte le controversie che dovessero insorgere tra la Società ed i soci o tra i soci tra loro in relazione al rapporto societario saranno devolute alla competenza esclusiva del Tribunale del luogo ove la Società ha la propria sede.

Articolo 37 (Disposizioni generali)

Per quanto non è espressamente contemplato nel presente Statuto si fa riferimento alle disposizioni contenute nel Codice Civile in materia di società per azioni, nonché alle altre leggi speciali.

F.to Carlo Marchetti notaio

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su
supporto cartaceo a sensi dell'art. 22, comma 2, D.Lgs 7 marzo 2005 n.
82 , in termine utile di registrazione per il Registro Imprese di Forlì
- Cesena

Firmato Carlo Marchetti

Milano, 2 agosto 2019

Assolto ai sensi del decreto 22 febbraio 2007 mediante M.U.I.

