

algoWatt S.p.A.

RELAZIONE DELL'ESPERTO SUL PREZZO DI EMISSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI CONVERTIBILI IN AZIONI RELATIVI ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE A SERVIZIO DEGLI OBBLIGAZIONISTI DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO "ALGOWATT TV EUR6M+1,5 DC27 AMORT EUR", DEL FONDO EFESTO, DI AMCO ASSET MANAGEMENT COMPANY S.P.A., DI ILLIMITY CREDIT & CORPORATE TURNAROUND FUND E DI DE LAGE LANDEN INTERNATIONAL B.V., AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO E SESTO COMMA DEL CODICE CIVILE E DELL'ART. 158 DEL D.LGS. N. 58/98

Luca Vannucci, Associato

l.vannucci@keytos.it

KEYTOS STUDIO ASSOCIATO
Str. Trasimeno Ovest, 10/A
06127 PERUGIA
tel. +39 075.5000094
P. Iva 03598220543

info@keytos.it
keytos@pec.it
www.keytos.it

ACBMember

www.acbgroup.com



Indice

1. Motivo e oggetto dell'incarico	2
2. Sintesi dell'operazione	2
1. Illustrazione dell'operazione	2
2. Principali caratteristiche degli Strumenti Finanziari Partecipativi	4
3. Natura e portata del presente parere	5
4. Documentazione utilizzata	5
5. Metodologia di valutazione adottata dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e Risultati emersi	6
6. Il lavoro svolto a supporto del presente parere	7
7. Adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni	8
8. Limiti specifici incontrati ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico	8
9. Conclusioni	9



1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di Aumento di Capitale Sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, c. 5 del Codice Civile e dell'art. 158, c. 1, del D.Lgs. n. 58/98 ("TUF"), ho ricevuto dalla società AlgoWatt S.p.A. (nel seguito "AlgoWatt" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione pubblicata il 1° luglio 2021, predisposta ai sensi dell'art. 2441, c. 6, del Codice Civile (nel seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di Aumento di Capitale con esclusione del diritto d'opzione, definendo le caratteristiche e le peculiarità dell'emissione dei Strumenti Finanziari Partecipativi convertibili in azioni (di seguito anche "SFP").

Nella mia qualità di esperto, mi è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, c. 6, del Codice Civile e dell'art. 158, c. 1, Testo Unico della Finanza ("TUF"), il mio parere sulla congruità del prezzo di emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi convertibili in azioni di AlgoWatt proposto dagli Amministratori.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Illustrazione dell'operazione

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto l'emissione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2346 c.6 del Codice Civile, e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 c. 5 e 6 del Codice Civile, di Strumenti Finanziari Partecipativi convertibili in azioni ordinarie della Società, da offrire esclusivamente alla sottoscrizione degli obbligazionisti del prestito obbligazionario denominato "AlgoWatt Tv Eur6m+1,5 Dc27 Amort Eur", del Fondo Efestò, di AMCO Asset Management Company S.p.A., di Illimity Credit & Corporate Turnaround Fund e di De Lage Landen International B.V. - Succursale di Milano.

Tale emissione rappresenta uno dei passaggi chiave del più ampio e articolato **Piano di Risanamento** della esposizione debitoria della Società e di riequilibrio della relativa situazione finanziaria, ex art. 67, c.3, lett. d) Legge Fallimentare, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 21 giugno 2021.

Il Piano di Risanamento ed il connesso Accordo di Risanamento prevedono in merito:

- (i) all'esposizione in linea capitale al 31 dicembre 2020 maturata nei confronti dei sottoscrittori del prestito obbligazionario denominato "AlgoWatt Tv Eur6m+1,5 Dc27 Amort Eur", quotato sul mercato ExtraMOT PRO, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nonché
- (ii) all'esposizione in linea capitale ed interessi al 31 dicembre 2020 maturata nei confronti di Fondo Efestò, di AMCO Asset Management Company S.p.A., di Illimity Credit & Corporate Turnaround Fund (con limitato riferimento alle esposizioni incluse tra le Banche AlgoWatt Non Garantite, per come definite nell'Accordo di risanamento) e di De Lage Landen International B.V. - Succursale di Milano (con limitato riferimento all'esposizione di quest'ultima relativa al finanziamento Colacem Caravate) - (i "Creditori" che, in seguito all'attribuzione degli strumenti finanziari partecipativi, sono definiti anche "Titolari"),

l'attribuzione, a titolo di *datio in solutum* estintiva di dette esposizioni debitorie, di strumenti finanziari partecipativi di capitale, convertibili in azioni ordinarie AlgoWatt di nuova emissione entro il 31 dicembre 2029 o, anticipatamente, in



caso di change of control, secondo procedure di diritto di co-vendita e di obbligo di co-vendita previste dal relativo regolamento (gli “SFP AlgoWatt 2021-2029”).

In considerazione della specificità e delle caratteristiche degli SFP AlgoWatt 2021-2029 e del relativo aumento di capitale funzionale alla conversione in azioni di detti SFP AlgoWatt 2021-2029, da attuarsi nell’ambito della manovra di risanamento ex art. 67, comma 3, lett. d) Legge Fallimentare oggetto del Piano di Risanamento e dell’Accordo di Risanamento, è stato escluso il diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quinto comma, codice civile.

La proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione si colloca, infatti, nell’ambito del complesso procedimento di ristrutturazione economica e finanziaria di AlgoWatt S.p.A e della sua controllante Italeaf S.p.A. quale **strumento per ripristinare i presupposti di continuità aziendale** ed è finalizzato sia a ridurre l’esposizione debitoria ed i connessi impegni di rimborso nei confronti degli Obbligazionisti e di taluni Finanziatori istituzionali, che si sono resi disponibili a sottoscrivere gli SFP a fronte dell’integrale compensazione dei rispettivi crediti vantati verso AlgoWatt, sia ad incrementare il patrimonio netto della Società con emersione di una nuova riserva di patrimonio netto costituita dal complesso degli SFP AlgoWatt 2021-2029 sottoscritti dai Titolari mediante la conversione di una parte corrispondente dei loro crediti vantati verso la Società.

Detta attribuzione degli SFP AlgoWatt 2021-2029 sarà operata per effetto del perfezionamento dell’Accordo di Risanamento, ad oggi già sottoscritto in data 22 giugno 2021 da AlgoWatt S.p.A. ed Italeaf S.p.A., da una parte e dall’avv. Marzio Molinari, in qualità di rappresentante unico dagli Obbligazionisti, nonché dagli Istituti di credito interessati dal Piano di Risanamento

Nella Relazione degli Amministratori viene indicato come la manovra finanziaria sopra esposta, nel suo complesso, consentirà alla Società di rafforzare la propria struttura patrimoniale, tenuto conto che il patrimonio netto della Società risulta negativo al 31 dicembre 2020 per un importo pari a euro 28.538.743.

In tale contesto, la fattispecie di cui all’art. 2447 del Codice Civile risulterebbe superata con la sottoscrizione entro il 9 luglio 2021 del nuovo accordo con banche e obbligazionisti oggetto della delibera del Consiglio di Amministrazione del 21 giugno 2021. In particolare, la manovra finanziaria comporta per la Società i seguenti vantaggi:

- un beneficio in termini patrimoniali di oltre euro 29,7 milioni grazie alla conversione di parte del debito finanziario in SFP (Strumenti Finanziari Partecipativi), di cui euro 25 milioni relativi alla conversione dell’obbligazione e circa euro 4,7 milioni alla conversione di alcune esposizioni verso il ceto bancario.
- Inoltre, il Piano prevede anche un impatto positivo sul conto economico per oltre 12,8 milioni, al lordo dell’effetto fiscale, relativo all’accollo liberatorio delle Esposizioni Garantite da parte della controllante Italeaf.
- Un ulteriore impatto positivo, pari a euro 6,9 milioni (di cui con effetto a conto economico per euro 5,1 milioni relativo alle Esposizioni Non Garantite, e di cui euro 1,8 milioni senza impatto a conto economico relativo al mutuo ipotecario rimborsato da Italeaf), è previsto al più tardi al 31 dicembre 2022 all’esito dell’effettivo pagamento a saldo e stralcio del debito verso alcuni istituti di credito.
- Gli stessi effetti si avranno sull’indebitamento finanziario lordo oggetto di manovra, pari complessivamente a euro 63,2 milioni, il quale al perfezionamento dell’accordo è previsto in riduzione di euro 42,5 milioni, e successivamente in ulteriore riduzione degli euro 6,9 milioni sopra citati.



2.2 Principali caratteristiche degli Strumenti Finanziari Partecipativi

Detti SFP AlgoWatt 2021-2029 verranno emessi nel rapporto di “prestazione”, a fini contabili, di numero 1 (uno) emittendo Strumento Finanziario Partecipativo per ogni euro di cui è creditore ciascun Creditore e saranno, conseguentemente, emessi in massimi numero 29.736.869, in via scindibile, ai sensi dell’articolo 2439, comma 2, del codice civile, da eseguirsi entro e non oltre il termine entro cui gli SFP della Società, denominati “SFP AlgoWatt 2021-2029” saranno in circolazione, mediante l’emissione, anche in più tranches, di massime n. 53.526.363 azioni ordinarie “AlgoWatt S.p.A.”, godimento regolare, prive di valore nominale, destinate esclusivamente e irrevocabilmente alla conversione dei massimi numero 29.736.869 strumenti finanziari partecipativi AlgoWatt 2021-2029 nel **rapporto di numero 1,8 azioni ordinarie** AlgoWatt per ogni strumento finanziario partecipativo AlgoWatt 2021- 2029.

La scadenza degli SFP AlgoWatt 2021-2029 è determinata nella prima fra (a) la data di conversione totale dei predetti SFP AlgoWatt 2021-2029 in azioni ordinarie AlgoWatt e (b) la data del 31 dicembre 2029.

L’Assemblea degli Azionisti convocata per il 30 luglio 2021 sarà chiamata ad approvare, oltre all’aumento di capitale, il regolamento degli SFP AlgoWatt 2021-2029, disciplinante i diritti patrimoniali ed amministrativi connessi alla titolarità degli SFP AlgoWatt 2021-2029.

In merito ai **diritti patrimoniali** incorporati negli SFP AlgoWatt 2021-2029, competeranno ai Titolari:

- il diritto di conversione degli SFP AlgoWatt 2021-2029 in azioni ordinarie AlgoWattAlgoWatt di nuova emissione entro il 31 dicembre 2029 o, anticipatamente, in caso di change of control, secondo il rapporto fisso di Conversione di n. 1,8 azioni ordinarie AlgoWatt per ogni SFP AlgoWatt 2021-2029;

- con riferimento agli obbligazionisti che diverranno Titolari degli SFP AlgoWatt 2021-2029,

(a) il pagamento, entro il 31 dicembre 2021, della percentuale del 70% degli interessi maturati dal prestito obbligazionario fra la data del 6 febbraio 2018 e la data del 30 giugno 2021,

(b) il pagamento, entro il 30 giugno 2023, della percentuale del 30% degli interessi maturati dal prestito obbligazionario fra la data del 6 febbraio 2018 e la data del 30 giugno 2021, solo qualora ricorrano le condizioni meglio disciplinate nell’Accordo di Risanamento;

- con riferimento a Fondo Efesto, ad AMCO Asset Management Company S.p.A., ad Illimity Credit & Corporate Turnaround Fund e a De Lage Landen International B.V. - Succursale di Milano, il pagamento per cassa degli interessi maturati dal 1° gennaio 2021 alla data del 30 giugno 2021 entro il 31 dicembre 2021 ovvero entro il 31 dicembre 2022, qualora ricorrano le condizioni meglio disciplinate dall’Accordo di Risanamento.

In merito ai **diritti amministrativi** incorporati negli SFP AlgoWatt 2021-2029, competerà ai Titolari il diritto amministrativo di designare un professionista indipendente di primario standing che avrà funzioni di monitoraggio, di verifica e di informativa ai creditori aderenti all’Accordo di Risanamento in ordine al rispetto delle previsioni di cui al Piano di Risanamento, secondo quanto meglio disciplinato nell’Accordo di Risanamento, nonché alle procedure di diritto di co-vendita e di obbligo di co-vendita degli SFP AlgoWatt 2021-2029.



3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Per la natura e la finalità del presente parere, la proposta di Aumento di Capitale di cui al precedente Paragrafo 2, si inquadra nel disposto normativo di cui all'art 2441, c. 5 del Codice Civile e pertanto nella fattispecie di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, c. 6 del Codice Civile e 158, c. 1 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, c. 5 del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione dei SFP ai fini del previsto Aumento di Capitale.

Il mio parere non ha la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del mio lavoro ho ottenuto direttamente dalla Società i documenti ritenuti utili nella fattispecie ed effettuato colloqui con la Direzione della stessa. In particolare ho ottenuto e analizzato la seguente documentazione e ricevuto le seguenti informazioni:

- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 1° luglio 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, c. 6 del Codice Civile, nonché dell'art. 125 ter del TUF;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 21 giugno 2021;
- Piano di Risanamento e collegato Accordo di Risanamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 21 giugno 2021, e relativi allegati;
- informative mensili al mercato comunicate dalla Società ai sensi dell'Art. 114, c. 5, D.Lgs. n. 58/98 al 31 Dicembre 2020
- andamento dei prezzi storico delle azioni AlgoWatt, quotata sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- andamento dei prezzi storico dell'attuale Prestito Obbligazionario quotato sul mercato Extra MOT – Segmento Professionale;
- report degli analisti sull'andamento della Società e del relativo titolo;
- "Regolamento degli Strumenti Finanziari Partecipativi, denominati "SFP AlgoWatt 2021-2029";
- statuto in vigore della società e proposta di modifica;
- attestazione del Piano di Risanamento ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d) Legge Fallimentare, redatta dallo Studio Papa;



- scambio di informazioni con la Società di Revisione EY segnatamente alla relazione di bilancio 2019 e 2020, nonché segnatamente al tema della continuità aziendale;
- Relazione della Società di Revisione indipendente al bilancio, anche consolidato, chiuso il 31 dicembre 2020;
- ulteriori informazioni e/o documenti acquisiti ai miei atti e ritenuti utili ai fini dell'espletamento del mio incarico.

Ho inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 9 luglio 2021 che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative 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 E RISULTATI OTTENUTI

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, c. 5 del Codice Civile, il comma 6 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 mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

Il contesto nel quale si inserisce l'operazione in oggetto ha caratteristiche di straordinarietà e unicità; basti ricordare in questa fase: (a) ingenti perdite economiche realizzate dalla Società nel corso degli ultimi esercizi 2019 e 2020, i cui bilanci sono tutt'ora in fase di approvazione, (b) patrimonio netto negativo per euro 28.538.743 al 31 dicembre 2020, (c) necessità di cambiare in modo radicale l'indirizzo strategico della Società, passando da un *business capital intensive*, quale quello legato alle energie rinnovabili, a un business legato alle competenze nel settore informatico e tecnologico, d) assets non più strategici da dismettere, contestualmente alla richiesta di saldo e stralcio verso i creditori, e) necessità di formalizzare quanto sopra in un Piano di Risanamento ex art. 67, comma 3, lettera d) Legge Fallimentare.

In tale scenario, la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni non può che passare da una preventiva trattativa tra i principali portatori di interesse; tra questi vi sono oltre agli attuali soci, le banche, le società di leasing e gli obbligazionisti.

Considerata la condizione patrimoniale odierna della società, in una qualsiasi ipotesi liquidatoria, alternativa al Piano di Risanamento approvato, i soci attuali rischierebbero di perdere l'intero valore capitale, congiuntamente ai creditori che presumibilmente si vedrebbero decurtare una percentuale molto significativa della propria esposizione.

Appare evidente come tali scenari alternativi genererebbero un impatto fortemente negativo, pertanto, per tutti gli stakeholders coinvolti.

Ritengo necessario partire dalla lettura del quadro sopra esposto per meglio comprendere le scelte del Consiglio di Amministrazione verso una ipotesi di compromesso, in cui ognuno dei soggetti coinvolti si priverebbe teoricamente di una parte della propria posizione, nell'aspettativa di ripristinare i presupposti di continuità aziendale.



In tale ottica va letto il percorso svolto dal Consiglio di Amministrazione della Società: come desumibile dal Piano di Risanamento e dalla Relazione degli Amministratori, il rapporto di conversione pari a 1,8 azioni per ogni euro di credito, individua un prezzo di conversione pari a 0,56 euro per azione. Tale prezzo è stato definito nell'ambito della negoziazione intrattenuta e conclusa ad oggi sia con gli Obbligazionisti sia con i Finanziatori Istituzionali ai quali sarà destinato l'aumento di capitale in oggetto..

In particolare, risulta che tale prezzo di emissione rappresenta:

- ai fini della determinazione del valore di mercato delle azioni ordinarie è stato preso a riferimento il prezzo medio ponderato dell'azione ordinaria registrato sul Mercato Telematico Azionario pari ad euro 0,38 euro per azione; prezzo stabile e con bassi volumi durante tutta la fase di preparazione e trattativa del Piano di Risanamento. A tale valore di mercato è stato quindi applicato, e con la firma accettato, un premio di conversione pari a circa il 44%, premio superiore della prassi in operazioni analoghe effettuate anche sul mercato italiano a giustificazione della straordinarietà del contesto.
- Va altresì tenuto conto che il mercato, seppur con volumi molto bassi, quota un *equity value* superiore al *book value*, visto che, a seguito delle perdite conseguite negli ultimi due bilanci in approvazione nell'assemblea dei soci del 30 luglio 2021, risulta negativo per 28.538.743 euro. Tale valorizzazione di mercato sta scontando già presumibilmente sul prezzo una componente di quel valore che l'attuazione del Piano di Risanamento potrebbe portare anche alla compagine societaria, seppur diluita.

In considerazione dello scenario descritto, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni e quindi del prezzo di emissione delle azioni di compendio (e del relativo rapporto di conversione) siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, c. 6 del Codice Civile e, pertanto, appropriati per individuare un prezzo tale da preservare gli interessi patrimoniali degli azionisti della Società, in considerazione dell'esclusione del diritto di opzione, e tenuto conto dell'importanza che ha l'accordo con il ceto obbligazionario per il proseguimento del Piano di Risanamento.

6. IL LAVORO POSTO A SUPPORTO DEL PRESENTE PARERE

Ai fini dell'espletamento del mio incarico ho:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori e della documentazione ricevuta dalla Società;
- svolto una analisi profonda del Piano di Risanamento e compreso il contesto generale nel quale si incardina l'operazione
- monitorato l'andamento finanziario recente della Società grazie ai comunicati pubblicati mensilmente dalla Società;
- effettuato verifiche sull'andamento storico delle quotazioni di borsa delle azioni AlgoWatt;
- effettuato verifiche sull'andamento storico delle quotazioni di borsa dei titoli di debito AlgoWatt;



- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente relativi alla Società;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del mio parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

7. 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, nonché il Piano di Risanamento approvato in data 21 giugno 2021, descrivono il contesto nel quale si incardina l'Operazione di aumento di capitale, al servizio di una parte significativa dei creditori sociali (Obbligazionisti e alcune Banche).

È pur vero che l'Operazione sarà fortemente diluitiva per gli attuali azionisti, ma vi è da considerare che qualsiasi scenario liquidatorio, alternativo al Piano di Risanamento, avrebbe un impatto negativo molto più importante del contesto che il Consiglio di Amministrazione sta tentando di attuare.

Secondo quanto desumibile dalla Relazione degli Amministratori, il procedimento decisionale da questi ultimi posto in essere è stato guidato dalla lettura della situazione attuale, come previsto dall'art. 2441, c. 6 del Codice Civile, correttamente inteso in termini di valore del capitale economico della Società e non solo di patrimonio netto contabile, per di più negativo nel caso specifico.

Al riguardo, tenendo conto della capitalizzazione di mercato, in uno scenario post diluizione e post impatto positivo sull'indebitamento della società dei valori oggetto del Piano, si giungerebbe a una valutazione per azione che beneficerebbe degli impatti patrimoniali positivi espressi al paragrafo 2.1. In tale ipotesi, il valore di conversione per azione sarebbe teoricamente maggiore del valore di mercato per azione registrato nel corso degli ultimi mesi.

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

8. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Come precedentemente esplicitato, il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di evidenziare limiti specifici nello svolgimento delle analisi valutative nel contesto dell'Operazione.

Ritengo opportuno sintetizzare di seguito alcuni aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico:



- le quotazioni di Borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato, non hanno registrato significativi volumi di transazione. Tuttavia, prendere in considerazione quotazioni medie relative ad archi temporali sufficientemente estesi consente di attenuare l'effetto di oscillazioni dei corsi di Borsa;
- per la natura dell'operazione, l'aumento di Capitale si inserisce in un contesto operativo caratterizzato da straordinarietà e unicità, considerato che la società ha un patrimonio netto negativo, e in tale scenario deve affrontare un importante cambio di strategia e di mercato, il tutto sotto l'egida di un Piano di Risanamento ex art. 67, c.3, lett. d) Legge Fallimentare.

Tali aspetti sono stati oggetto di attenta considerazione ai fini della predisposizione della presente relazione sulla congruità del criterio adottato per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, non ravvisando scenari alternativi che potrebbero portare un maggior valore agli attuali soci, data la negoziazione sul prezzo di emissione già conclusa con gli Obbligazionisti e i Finanziatori Istituzionali.

9. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, e tenuto conto della natura e portata del mio lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 8, ritengo che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori e il conseguente rapporto di conversione dei SFP in azioni sia adeguato rispetto al contesto di riferimento descritto nella presente relazione. Ad oggi l'Accordo di Risanamento ha trovato il consenso non solo da parte degli Obbligazionisti e dei Finanziatori Istituzionali destinatari dell'aumento di capitale, ma anche da parte dei soci di riferimento che con l'accordo subiranno la diluizione della propria quota azionaria.

Perugia, 9 Luglio 2021

Dott. Luca Vannucci

