



DOCUMENTO INFORMATIVO

RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'articolo 5 del "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, ed in conformità a quanto previsto dall'Allegato 4 di tale regolamento
relativo alla

"concessione a Be Think, Solve, Execute S.p.A. di una linea di credito per complessivi Euro 5.000.000,00 da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A."

Roma, 2 luglio 2015

Il presente Documento Informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Be Think, Solve, Execute S.p.A. in Viale dell'Esperanto 71, Roma, sul sito internet di Be Think, Solve, Execute S.p.A. www.be-tse.it e tramite i meccanismi SDIR-NIS / NIS-Storage gestiti da Bit Market Services, società del gruppo London Stock Exchange, avente sede in Piazza degli Affari 6, Milano.

Le informazioni regolamentate sono disponibili anche sul sito www.emarketstorage.com

Sede Legale:
Roma - Viale dell'Esperanto,71
Capitale Sociale:
27.109.164,85 interamente versato
Registro delle imprese di Roma
codice fiscale e partita I.V.A. n. 01483450209

INDICE

1. PREMESSA	3
2. AVVERTENZE	4
2.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalla Linea di Credito.....	4
3. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	5
3.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni della Linea di Credito.....	5
3.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione viene posta in essere, della natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione	5
3.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'operazione	7
3.4 Modalità di determinazione del corrispettivo della Linea di Credito e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili	8
3.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione	11
3.6 Eventuali variazioni sull'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Be e/o delle società controllate per effetto dell'operazione.....	11
3.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'operazione.....	11
3.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione.....	12
3.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del Regolamento Consob OPC, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni	13
4. ALLEGATI.....	13

1. PREMESSA

Il presente documento informativo (il **Documento Informativo**) è stato redatto e viene pubblicato da Be Think, Solve, Execute S.p.A. (**Be** o la **Società**), con sede legale in Roma, Viale dell'Esperanto n. 71, società le cui azioni sono quotate sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., segmento STAR, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 5 del "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il **Regolamento Consob OPC**), i cui principi e le cui regole sono recepiti nella procedura per operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di Be in data 12 marzo 2010, come successivamente modificata (la **Procedura**), al fine di fornire informazioni in merito alla concessione a Be di una linea di credito per complessivi Euro 5.000.000,00 (la **Linea di Credito**) da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. (**Intesa**), finalizzata al pagamento dei fornitori della Società e delle società facenti parte del gruppo Be (il **Gruppo Be**).

La Linea di Credito è stata considerata dalla Società come operazione con parte correlata. Ancorché, infatti, Intesa sia da poco proprietaria di una partecipazione complessivamente appena inferiore al 20% (sulla base delle informazioni a disposizione della Società, tale partecipazione è pari, alla data di messa a disposizione del pubblico del presente Documento Informativo, al 19,41% del capitale sociale di Be¹), la Società ha comunque ritenuto opportuno applicare alla Linea di Credito le regole ed i principi di cui al Regolamento Consob OPC ed alla Procedura e considerare quindi Intesa quale parte correlata di Be in grado di esercitare su quest'ultima una influenza notevole, tenuto conto della ricorrenza di 2 delle 5 circostanze indicate dall'Allegato 1 al Regolamento Consob OPC, ossia (1) la rappresentanza, nel Consiglio di Amministrazione di Be, di un candidato tratto dalla lista presentata dal socio IMI Investimenti S.p.A. - società interamente controllata da Intesa - e (2) la presenza di operazioni rilevanti tra Be e le società del Gruppo Be, da una parte, e Intesa e le società del gruppo Intesa, dall'altra parte. Per maggiori informazioni al riguardo si veda il Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo.

La Linea di Credito è altresì qualificabile come operazione di "maggiore rilevanza", ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura, in quanto l'ammontare complessivo della Linea di Credito rappresenta più del 5% della capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato. Per maggiori informazioni al riguardo si veda il Paragrafo 2.5 del presente Documento Informativo.

¹ In particolare, Intesa detiene: (i) indirettamente, tramite IMI Investimenti S.p.A., società il cui capitale sociale è interamente detenuto da Intesa, una partecipazione pari al 19,39% del capitale sociale di Be; e (ii) direttamente, una partecipazione pari allo 0,02% del capitale sociale di Be.

Pertanto, in conformità a quanto previsto dall'articolo 8 del Regolamento Consob OPC, come recepito dall'articolo 6 della Procedura, la Linea di Credito è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 25 giugno 2015, previo parere favorevole vincolante del Comitato Controllo e Rischi di Be, nelle proprie funzioni e attribuzioni di comitato per le operazioni con parti correlate (il **Comitato**), in merito all'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere (allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato A) è stato emesso in data 25 giugno 2015 dal Comitato. In linea con quanto previsto dall'articolo 7, comma 1, lettera b), del Regolamento Consob OPC, come recepito dall'articolo 6.3 della Procedura, Il Comitato, nelle proprie valutazioni in merito alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle condizioni della Linea di Credito, è stato assistito dall'esperto indipendente Dottor Giuseppe Tarantino, nominato all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione della Società del 30 aprile 2015 anche a supporto e a beneficio del Comitato, il quale ha rilasciato la propria *fairness opinion* (allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato B) in data 19 giugno 2015. Per maggiori informazioni, si veda il Paragrafo 2.4 del presente Documento Informativo.

Il presente Documento Informativo è conforme all'Allegato 4 del Regolamento Consob OPC.

2. AVVERTENZE

2.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalla Linea di Credito

La concessione della Linea di Credito è stata considerata dalla Società quale operazione con parte correlata (*cf.* Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo).

L'operazione comporta, quindi, i rischi di potenziale conflitto di interessi che sono tipici per tale tipologia di operazioni, principalmente con riguardo alla convenienza per la Società all'ottenimento della Linea di Credito e alla congruità e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Nella riunione del 25 giugno 2015, il Consiglio di Amministrazione di Be ha valutato le ragioni di interesse e convenienza di tale operazione nonché le relative condizioni economiche e ha deliberato, all'unanimità, di darvi corso, conferendo all'Amministratore Delegato Signor Stefano Achermann e all'Amministratore Signor Carlo Achermann, in via tra loro disgiunta, tutti i poteri finalizzati alla stipula dei documenti necessari per l'ottenimento, da parte della Società, della Linea di Credito.

3. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

3.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni della Linea di Credito

Durante la riunione del 30 aprile 2015, l'Amministratore Delegato di Be Signor Stefano Achermann ha fornito una illustrazione di quelli che avrebbero potuto essere gli elementi essenziali della Linea di Credito, la cui concessione da parte di Intesa era a quella data ancora oggetto di discussioni e trattative preliminari tra le parti.

In data 25 giugno 2015, a seguito di una più compiuta illustrazione dei termini principali della Linea di Credito da parte dell'Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione di Be ha deliberato la stipula con Intesa dei documenti necessari all'ottenimento della Linea di Credito, in forza della quale Intesa metterà a disposizione della Società l'importo massimo di Euro 5.000.000,00.

La Società intende utilizzare la Linea di Credito per il pagamento delle fatture ai fornitori della Società stessa e delle società del Gruppo Be. E' previsto infatti che la Linea di Credito possa essere messa a disposizione delle controllate mediante l'utilizzo del *cash pooling* già in essere tra le società del Gruppo Be.

Come già evidenziato, la Linea di Credito prevede la messa a disposizione della Società dell'importo massimo di Euro 5.000.000,00.

La linea è della tipologia "a revoca" e prevede un tasso debitore di interesse nominale annuo pari alla media mensile Euribor 3m/365 mese precedente + 3,00%. Il valore del tasso di interesse varierà in base al valore tempo per tempo vigente del parametro di riferimento (*i.e.*, media mensile Euribor 3m/365 mese precedente).

E' prevista una commissione di disponibilità fondi pari allo 0,10%. Tale commissione è calcolata al termine di ogni trimestre solare applicando la percentuale anzidetta alla media dell'ammontare complessivo della Linea di Credito concesso durante il trimestre stesso, anche solo per parte di questo periodo e anche qualora tale ammontare sia stato utilizzato solo parzialmente.

La Linea di Credito è stata messa a disposizione della Società da Intesa a seguito dell'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Be del 25 giugno 2015.

3.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione viene posta in essere, della natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione

Secondo le valutazioni della Società, la concessione della Linea di Credito costituisce un'operazione con parte correlata.

L'operazione realizza infatti quel "trasferimento di risorse" ritenuto rilevante ai fini della disciplina di cui al Regolamento Consob OPC, come recepita nella Procedura.

Per quanto attiene alla natura della correlazione, la Società ritiene che Intesa rientri nella definizione di "parte correlata" di cui al citato Regolamento Consob OPC (come recepito dalla Procedura) che, all'Allegato 1, chiarisce che un soggetto è parte correlata ad una società se, tra le altre cose, direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, ai sensi del citato Allegato 1 al Regolamento Consob OPC:

- l'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo, che può essere ottenuto attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi;
- se un soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario;
- di contro, se il soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), una quota minore del 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che la partecipante non abbia un'influenza notevole, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata;
- la presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente a un altro soggetto di avere un'influenza notevole.

Sempre sulla base di quanto precisato dall'Allegato 1 al Regolamento Consob OPC, l'esistenza dell'influenza notevole è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze:

- la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata;
- la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altro tipo di distribuzione degli utili;
- la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata;
- l'interscambio di personale dirigente;
- la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali.

Al riguardo, ancorché Intesa sia da poco proprietaria di una partecipazione complessivamente appena inferiore al 20% (sulla base delle informazioni a disposizione della Società, tale partecipazione è pari, alla data di messa a disposizione del pubblico del presente Documento Informativo, al 19,41% del

capitale sociale di Be²), la Società ha comunque ritenuto opportuno applicare alla Linea di Credito le regole ed i principi di cui al Regolamento Consob OPC e alla Procedura e considerare quindi Intesa quale parte correlata della Società in grado di esercitare su quest'ultima un'influenza notevole, tenuto conto della ricorrenza di 2 delle 5 circostanze indicate dall'Allegato 1 al Regolamento Consob OPC sopra riportate, e precisamente:

- la rappresentanza nel Consiglio di Amministrazione di Be; e
- la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata.

Si ricorda, infatti, che l'Amministratore di Be Signor Bernardo Attolico è stato tratto dalla lista presentata dal socio IMI Investimenti S.p.A. - società interamente controllata da Intesa - e che il gruppo Intesa ha in essere una serie di rapporti con il Gruppo Be che includono: (i) servizi di natura commerciale prestati dalle società del Gruppo Be nei confronti di Intesa e delle società appartenenti al gruppo Intesa (si veda, al riguardo, il documento informativo relativo all'accordo commerciale con Intesa pubblicato il 5 Luglio 2013 e a disposizione del pubblico sul sito internet della Società www.be-tse.it); e (ii) servizi di natura bancaria prestati dal gruppo Intesa nei confronti della Società e del Gruppo Be che includono contratti di conto corrente.

In conformità a quanto previsto dall'articolo 8 del Regolamento Consob OPC, come recepito dall'articolo 6 della Procedura, nella riunione tenutasi in data 25 giugno 2015 il Comitato di Be ha pertanto esaminato l'operazione ed ha formulato un parere favorevole motivato sull'interesse della Società all'ottenimento della Linea di Credito, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Nella riunione del 25 giugno 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha valutato le ragioni di interesse e convenienza di tale operazione per la Società nonché la correttezza delle relative condizioni economiche e ha deliberato, all'unanimità, di darvi corso, conferendo all'Amministratore Delegato Signor Stefano Achermann e all'Amministratore Signor Carlo Achermann, in via tra loro disgiunta, tutti i poteri finalizzati alla stipula dei documenti necessari per l'ottenimento, da parte della Società, della Linea di Credito.

3.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'operazione

² In particolare, Intesa detiene: (i) indirettamente, tramite IMI Investimenti S.p.A., società il cui capitale sociale è interamente detenuto da Intesa, una partecipazione pari al 19,39% del capitale sociale di BE; e (ii) direttamente, una partecipazione pari allo 0,02% del capitale sociale di Be.

La Linea di Credito è finalizzata al pagamento dei fornitori di Be e di tutte le società facenti parte del Gruppo Be. E' infatti previsto che tale linea possa essere messa a disposizione da parte di Be in favore delle proprie controllate mediante l'utilizzo del *cash pooling* già in essere tra le società del Gruppo Be.

In tale scenario, la Linea di Credito consentirà quindi alla Società di dotarsi di risorse finanziarie capienti per poter soddisfare tutti i fornitori propri e, in generale, delle società del Gruppo Be.

Potendo usufruire della Linea di Credito, la Società potrà altresì adempiere con maggiore flessibilità alle obbligazioni di pagamento proprie e delle società del Gruppo Be, facilitando anche la pianificazione economica e finanziaria di gruppo.

Per quanto riguarda le condizioni economiche della Linea di Credito si rimanda a quanto specificato al Paragrafo 2.4 del presente Documento Informativo.

3.4 Modalità di determinazione del corrispettivo della Linea di Credito e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Il corrispettivo della Linea di Credito è costituito dalla somma degli interessi che matureranno sul capitale concesso da Intesa e dalla commissione di disponibilità fondi applicata dalla banca.

La convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni economiche dell'operazione sono state oggetto di valutazione da parte dell'esperto indipendente Dottor Giuseppe Tarantino, dottore commercialista e revisore dei conti in Roma di comprovata professionalità (l'**Esperto**), al quale il Consiglio di Amministrazione della Società del 30 aprile 2015 ha conferito apposito mandato, anche a beneficio del Comitato, per valutare la congruità delle condizioni economiche offerte da Intesa. Il conferimento dell'incarico all'Esperto è stato deliberato all'unanimità, e quindi con il voto favorevole anche degli Amministratori componenti il Comitato di Be, tenuto conto, da un lato, del possesso di specifici e qualificati *skills* professionali dell'Esperto in materia di valutazioni economiche, dall'altro, dell'assenza di relazioni dirette o indirette di quest'ultimo con Be e/o con le società appartenenti al Gruppo Be ovvero con i loro amministratori e dell'assenza, quindi, di conflitti di interesse.

L'Esperto ha rilasciato la propria *fairness opinion* sulla congruità del tasso di interesse e della commissione di disponibilità fondi in data 19 giugno 2015 (la *Fairness Opinion*), copia della quale è acclusa *sub* Allegato B al presente Documento Informativo.

Da tale Fairness Opinion risulta che i termini e le condizioni economiche applicate da Intesa alla Società siano in linea con quelle di mercato.

In particolare, al fine di determinare il valore di mercato di un tasso di interesse applicato ad un finanziamento a breve termine, l'Esperto ha:

- individuato il costo medio applicato sul mercato ai finanziamenti aventi scadenza analoga a quello in esame;

- individuato in maniera oggettiva il profilo di rischio del soggetto finanziato, mediante l'attribuzione di una classe di *rating*.

Ai fini dell'individuazione del costo medio applicato sul mercato finanziario, l'Esperto ha fatto riferimento ai dati forniti da Banca d'Italia in relazione tassi di interesse dei prestiti alle società non finanziarie - fino a 1 anno applicati nel mese di aprile 2015 (ultimo dato disponibile), che è pari al 3,95% (tale tasso si riferisce al costo medio su base annua dei finanziamenti ricevuti da società non finanziarie sul mercato italiano).

Nel caso oggetto di analisi, il costo complessivo del finanziamento è pari alla somma del tasso di interesse e della commissione di disponibilità fondi, calcolati come segue:

- tasso base: media mensile Euribor 3m/365 del mese di marzo 2015, pari a 0,0276%;
- spread: 3,00%;
- commissione di disponibilità fondi: 0,10% su base trimestrale sul valore complessivo della Linea di Credito.

Al fine di rendere comparabile il tasso medio dei finanziamenti rilevabile sul mercato con il costo complessivo della linea di credito concessa, l'Esperto ha provveduto a calcolare il Tasso Annuo Effettivo Globale del finanziamento (TAEG), assumendo che vi sia, da parte della Società, l'utilizzo integrale della linea di credito per un periodo di 12 mesi. Sulla base (i) del tasso debitore di interesse nominale annuo (pari al 3,0276%) e (ii) della commissione disponibilità fondi annuale (pari allo 0,4000%), il Tasso Annuo Effettivo Globale della linea di credito Intesa è pari al 3,43%, inferiore quindi dello 0,52% rispetto al costo medio dei finanziamenti rilevato dalla Banca d'Italia.

Secondo quanto rilevato dall'Esperto, il costo medio determinato dei finanziamenti determinato dalla Banca d'Italia non tiene conto, tuttavia, del merito di credito dei singoli soggetti, ma viene calcolato considerando tutti i finanziamenti aventi durata entro 12 mesi erogati dal sistema creditizio alle imprese. Per le società alle quali non è stato attribuito un rating ufficiale, è possibile utilizzare un apposito modello di calcolo elaborato da Moody's e denominato RISKCALC PLUS – MOODY'S ANALYTICS. In base a tale modello di calcolo, Be si colloca nel range di imprese con un merito creditizio che si caratterizza per la presenza di elementi speculativi e che sono soggetti a un significativo rischio di credito. All'interno di tale classe di rischio, la Società si colloca nella parte alta e, quindi, è più vicina ai soggetti considerati aventi un rischio di credito moderato piuttosto che ai soggetti aventi un elevato livello di rischio.

A parere dell'Esperto, è pertanto ragionevole ritenere che il minor costo del finanziamento Intesa, nella misura dello 0,52%, rispetto alla media rilavata da Banca d'Italia, riflette il livello di merito creditizio della Società che - sebbene non si collochi tra le imprese con un basso rischio di credito - presenta dei

profili di rischio inferiori rispetto alle imprese con profili di rischio elevato o addirittura con basse prospettive di recupero del capitale e degli interessi.

Per quanto sopra, l'Esperto ha ritenuto quindi che i termini e le condizioni economiche applicate da Intesa alla Società siano in linea con quelle di mercato.

Quanto precede trova conferma, secondo il parere dell'Esperto, anche ad esito dell'ulteriore controllo effettuato ad integrazione della valutazione di cui sopra al fine di verificare la congruità delle risultanze derivanti da tale analisi. L'Esperto ha ritenuto opportuno utilizzare, quale metodo di controllo, il metodo del "confronto del prezzo", che consiste nel verificare se i termini e le condizioni applicate da Intesa siano o meno in linea con i termini e le condizioni applicate alla Società da altri istituti di credito in relazione a finanziamenti aventi caratteristiche simili a quello in esame.

Al riguardo, l'Esperto ha analizzato il contratto di conto corrente di corrispondenza che la Società ha in essere con altro primario Istituto, attraverso il quale viene gestito anche il *cash pooling* con le altre società del Gruppo Be. In relazione a tale contratto, l'altro Istituto ha messo a disposizione della Società una linea di fido a revoca per un importo di Euro 3.500.000,00. Il tasso debitore di interesse nominale annuo applicato al fido è pari alla media mensile Euribor 3m base 365 mese precedente + 3,00%.

A differenza della linea di credito messa a disposizione da Intesa, il contratto non prevede l'applicazione della commissione disponibilità fondi ma, in compenso, sono previsti una serie di oneri legati alla gestione del conto sia in relazione ai pagamenti in entrata ed in uscita che in relazione alla tenuta ed alla gestione del conto corrente.

Tenuto conto di quanto precede, a parere dell'Esperto le condizioni applicate dall'altro Istituto sono pertanto sostanzialmente in linea con quelle previste nel contratto con Intesa.

Il Comitato di Be, nella propria riunione del 25 giugno 2015, tenuto conto di quanto riportato dall'Esperto nella Fairness Opinion, valutati i benefici della Linea di Credito per la Società, in considerazione delle condizioni di tasso e delle altre caratteristiche della linea stessa, rilevato che, sulla base dei dati presentati, le condizioni dell'operazione sono sostanzialmente in linea con le condizioni praticate dal mercato di riferimento in transazioni di analoga natura concluse tra parti non correlate, ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Consiglio di Amministrazione di Be, nella propria riunione del 25 giugno 2015, tenuto conto di quanto riportato dall'Esperto nella Fairness Opinion, valutata la convenienza e l'interesse della Società al compimento dell'operazione in considerazione (i) dell'opportunità, per la Società, di poter disporre di risorse finanziarie per il pagamento dei fornitori propri e di quelli delle società del Gruppo Be e di poter beneficiare così di maggiore flessibilità per l'adempimento delle proprie obbligazioni, e (ii) delle condizioni di tasso e delle altre caratteristiche della Linea di Credito, ritenute in linea con quelle di mercato, preso atto del parere favorevole motivato del Comitato, ha all'unanimità deliberato di

approvare l'operazione, conferendo all'Amministratore Delegato Signor Stefano Achermann e all'Amministratore Signor Carlo Achermann, in via tra loro disgiunta, tutti i poteri finalizzati alla stipula dei documenti necessari per l'ottenimento, da parte della Società, della Linea di Credito.

3.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione

La Linea di Credito si configura quale operazione di maggiore rilevanza in quanto il rapporto tra l'importo massimo di tale linea (*i.e.*, Euro 5.000.000,00) e la capitalizzazione della Società al 31 marzo 2015, ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato, pari ad Euro 84.378.244,00, è superiore alla soglia del 5% individuata dall'Allegato 3 al Regolamento Consob OPC, come recepita dalla Procedura. Ai fini che precedono si segnala che, alla data del 31 marzo 2015, il patrimonio netto consolidato del Gruppo Be tratto dal resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015, a disposizione sul sito www.be-tse.it, è pari ad Euro 47.827.220,00, risultando, pertanto, inferiore alla capitalizzazione della Società alla medesima data.

Con riferimento agli effetti economici, patrimoniali e finanziari della Linea di Credito, si segnala che, trattandosi di un affidamento che potrà essere utilizzato dalla Società nel tempo, in tutto o in parte, si è provato ad ipotizzare gli stessi assumendo l'utilizzo costante della linea (i) per il suo importo massimo e (ii) nell'arco temporale di un anno solare. Sulla base di tali assunzioni, alla data di pubblicazione del presente Documento Informativo si può stimare un impatto economico complessivo massimo sul bilancio consolidato della Società di circa Euro 170 migliaia e l'esposizione di un debito finanziario per Euro 5.000 migliaia.

3.6 Eventuali variazioni sull'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Be e/o delle società controllate per effetto dell'operazione

Per effetto della Linea di Credito non sono previste modifiche e/o variazioni ai compensi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Be e/o delle società da quest'ultima controllate.

3.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'operazione

Nell'operazione non sono direttamente coinvolti, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti di Be.

3.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione

Il Comitato, composto dagli Amministratori Signori Umberto Quilici (Presidente), Anna Zattoni e Bernardo Attolico, tutti Amministratori indipendenti e non correlati all'operazione, è stato informato circa i termini essenziali dell'operazione stessa durante la riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2015, nell'ambito della quale l'Amministratore Delegato di Be Signor Stefano Achermann ha fornito una illustrazione di quelli che avrebbero potuto essere gli elementi essenziali della Linea di Credito, la cui concessione da parte di Intesa era a quella data ancora oggetto di discussioni e trattative preliminari tra le parti.

In tale data, gli Amministratori Signori Umberto Quilici, Anna Zattoni e Bernardo Attolico, tenuto conto, da un lato, del possesso di specifici e qualificati *skills* professionali dell'Esperto in materia di valutazioni economiche e, dall'altro, dell'assenza di relazioni dirette o indirette di quest'ultimo con Be e/o con le società appartenenti al Gruppo Be ovvero con i loro amministratori e dell'assenza, quindi, di conflitti di interesse, hanno inoltre votato in favore della nomina dell'Esperto ai fini del rilascio, anche a beneficio del Comitato, della Fairness Opinion.

Il Comitato, ricevuto un flusso informativo completo e tempestivo in merito alla Linea di Credito, terminata la fase dell'istruttoria e ricevuti i dati e le informazioni definitivi in merito all'operazione, nella propria seduta del 25 giugno 2015 è stato quindi chiamato ad esprimere le proprie valutazioni in merito all'operazione stessa.

In tale occasione, ad esito dell'approfondimento e dell'analisi dei termini principali e delle condizioni di concessione della Linea di Credito, il Comitato si è espresso all'unanimità in senso favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob OPC, il parere rilasciato in data 25 giugno 2015 dal Comitato è accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato A.

Sempre in data 25 giugno 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società, preso atto del parere favorevole del Comitato, valutato sussistente l'interesse della Società all'ottenimento della Linea di Credito nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, ha approvato all'unanimità l'operazione. Alla suddetta riunione erano presenti il Presidente del Consiglio di Amministrazione Signor Antonio Taverna, l'Amministratore Delegato Signor Stefano Achermann e gli Amministratori Signori Carlo Achermann, Claudio Berretti, Anna Zattoni, Cristina Spagna, Umberto Quilici e Bernardo Attolico (quest'ultimo collegato telefonicamente). Assente giustificata l'Amministratore Signora Anna Lambiase.

3.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del Regolamento Consob OPC, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione all'operazione.

4. ALLEGATI

- A. Parere del Comitato Controllo e Rischi di Be del 25 giugno 2015
- B. *Fairness opinion* sulla congruità del tasso di interesse e della commissione di disponibilità fondi, rilasciata dal Dottor Giuseppe Tarantino in data 19 giugno 2015

Milano, 2 luglio 2015

L'Amministratore Delegato
Signor Stefano Achermann

ALLEGATO A

**al documento informativo del 2 luglio 2015
relativo alla
concessione a Be Think, Solve, Execute S.p.A. di una linea di credito per complessivi Euro
5.000.000,00 da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A.**

Spettabile

Be Think, Solve, Execute S.p.A.

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione della società

Milano, 25 giugno 2015

PARERE DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI RELATIVO ALLA CONCESSIONE, DA PARTE DI INTESA SANPAOLO S.P.A., DI UNA LINEA DI CREDITO PER MASSIMI EURO 5 MILIONI

Nella riunione tenutasi in data odierna, il Comitato Controllo e Rischi (il **Comitato**) di Be Think, Solve, Execute S.p.A. (**BE** o la **Società**), nelle persone degli amministratori indipendenti Signori Umberto Quilici (Presidente), Anna Zattoni e Bernardo Attolico, si è riunito per la discussione ed approvazione del parere del Comitato in merito alla concessione, da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. (**Intesa**), di una linea di credito per massimi Euro 5 milioni (l'**Operazione**), finalizzata al pagamento dei fornitori di BE e delle società facenti parte del gruppo BE (il **Gruppo** o il **Gruppo BE**).

Ai sensi del regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il **Regolamento Consob OPC**), le cui regole e principi sono stati recepiti nella procedura per operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di BE del 12 marzo 2010, come successivamente modificata ed integrata (la **Procedura**), l'Operazione si configura come operazione con parti correlate, in quanto

- l'Operazione realizza quel "trasferimento di risorse" da una parte correlata ritenuto rilevante ai fini della disciplina di cui al Regolamento Consob OPC, come recepito dalla Procedura; e
- secondo le valutazioni della Società, Intesa rientra nella definizione di "parte correlata" di cui al citato Regolamento Consob OPC, come recepito dalla Procedura, che, all'Allegato 1, chiarisce che un soggetto è parte correlata a una società se, tra le altre cose, direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, ai sensi del citato Allegato 1 al Regolamento Consob OPC, l'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo, che può essere ottenuto attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi. Se un soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario. Di contro, se il soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), una quota minore del 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che la partecipante non abbia un'influenza notevole, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata. La presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente a un altro soggetto di avere un'influenza notevole. Sempre sulla base di quanto precisato dall'Allegato 1 al Regolamento Consob OPC, l'esistenza dell'influenza notevole è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze:

- la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata;
- la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altro tipo di distribuzione degli utili;
- la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata;
- l'interscambio di personale dirigente;
- la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali.

Al riguardo, ancorché Intesa sia da poco proprietaria di una partecipazione complessivamente appena inferiore al 20% (sulla base delle informazioni a disposizione della Società, tale partecipazione è infatti pari, ad oggi, al 19,41%, di cui il 19,39% detenuto indirettamente tramite IMI Investimenti S.p.A. e lo 0,02% detenuto direttamente), la Società ritiene comunque opportuno applicare all'Operazione le regole ed i principi di cui al Regolamento Consob OPC e alla Procedura e considerare quindi Intesa quale parte correlata della Società in considerazione della ricorrenza di 2 delle 5 circostanze indicate nel sopra richiamato Allegato 1 al Regolamento Consob OPC (*i.e.*, la rappresentanza nel consiglio di amministrazione di BE e la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata).

L'Operazione si qualifica come operazione di maggiore rilevanza, essendo superiore al 5% il rapporto tra il valore complessivo dell'Operazione stessa (*i.e.*, 5 milioni) e la capitalizzazione della Società al 31 marzo 2015 (*i.e.*, Euro 84.378.244).

Il Comitato esprime il presente parere ai sensi, per gli effetti ed in conformità a quanto richiesto dall'articolo 8 del Regolamento Consob OPC, come recepito dall'articolo 6.2 della Procedura.

Al fine del rilascio del presente parere, il Comitato ha ricevuto un flusso di informazioni completo e tempestivo dall'Amministratore Delegato e ha esaminato (i) il documento di sintesi fornito da Intesa, recante le condizioni principali di concessione della linea di credito, nonché (ii) la *fairness opinion* sulla correttezza sostanziale delle condizioni economiche dell'Operazione, rilasciata dall'esperto indipendente Dottor Giuseppe Tarantino (l'**Esperto**) in data 19 giugno 2015 (la **Fairness Opinion**).

In particolare, il Comitato è stato dapprima informato circa i termini essenziali dell'operazione durante la riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2015, nell'ambito della quale l'Amministratore Delegato di BE Signor Stefano Achermann ha fornito una illustrazione di quelli che avrebbero potuto essere gli elementi essenziali della Linea di Credito, la cui concessione da parte di Intesa era a quella data ancora oggetto di discussioni e trattative preliminari tra le parti.

Il Comitato, ricevuto un flusso informativo completo e tempestivo in merito alla Linea di Credito, terminata la fase dell'istruttoria e ricevuti i dati e le informazioni definitivi in merito all'operazione, nella seduta odierna è stato quindi chiamato ad esprimere le proprie valutazioni in merito all'operazione stessa.

Gli elementi essenziali dell'Operazione risultano essere i seguenti:

- ammontare della linea: Euro 5 milioni;
- scadenza: a revoca;
- tasso debitore di interesse nominale annuo: media mensile Euribor 3m/365 mese precedente + 3,00%;
- commissione di disponibilità fondi: 0,10%;
- il valore del tasso di interesse varierà in base al valore tempo per tempo vigente del parametro di riferimento (media mensile Euribor 3m/365 mese precedente);
- la commissione di disponibilità fondi è calcolata al termine di ogni trimestre solare, applicando la percentuale di cui sopra alla media dell'ammontare complessivo della linea di credito concessa durante il trimestre stesso, anche solo per parte di questo periodo e anche qualora tale ammontare sia stato utilizzato in tutto o in parte.

Con riferimento alla sussistenza della convenienza e dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione, secondo il Comitato tale valutazione non può prescindere dal considerare l'opportunità, per la Società, di avere a disposizione risorse finanziarie con tali caratteristiche. Potendo usufruire della linea di credito di Intesa, BE (una volta appurato che le condizioni di tale linea siano in linea con quelle di mercato) potrà infatti adempiere con un maggiore grado di elasticità alle proprie obbligazioni di pagamento, facilitando anche la pianificazione economica e finanziaria della Società.

Quanto alla correttezza sostanziale delle condizioni economiche dell'operazione, il Comitato si è avvalso delle risultanze dell'Esperto, come riportate nella Fairness Opinion. La selezione dell'Esperto, al quale il Consiglio di Amministrazione della Società del 30 aprile 2015 ha conferito all'unanimità apposito mandato, anche a beneficio del Comitato, per valutare la congruità delle condizioni economiche dell'Operazione, è stata effettuata tenuto conto, da un lato, del possesso di specifici e qualificati *skills* professionali in materia di valutazioni economiche da parte dello stesso e, dall'altro, dell'assenza di relazioni dirette o indirette dell'Esperto con BE e/o con le società del Gruppo ovvero con i loro amministratori, nonché di conflitti di interesse. Sulla nomina dell'Esperto hanno espresso il proprio voto favorevole anche gli Amministratori Signori Umberto Quilici, Anna Zattoni e Bernardo Attolico.

Dalla Fairness Opinion risulta che i termini e le condizioni economiche dell'Operazione sono in linea con quelle di mercato.

Al fine di determinare il valore di mercato di un tasso di interesse applicato ad un finanziamento a breve termine, l'Esperto ha infatti:

- individuato il costo medio applicato sul mercato ai finanziamenti aventi scadenza analoga a quello in esame;
- individuato in maniera oggettiva il profilo di rischio del soggetto finanziato, mediante l'attribuzione di una classe di *rating*.

Ai fini dell'individuazione del costo medio applicato sul mercato finanziario, l'Esperto ha fatto riferimento ai dati forniti da Banca d'Italia in relazione tassi di interesse dei prestiti alle società non finanziarie - fino a 1 anno applicati nel mese di aprile 2015 (ultimo dato disponibile), che è pari al 3,95% (tale tasso si riferisce al costo medio su base annua dei finanziamenti ricevuti da società non finanziarie sul mercato italiano).

Nel caso oggetto di analisi, il costo complessivo del finanziamento è pari alla somma del tasso di interesse e della commissione di disponibilità fondi, calcolati come segue:

- tasso base: media mensile Euribor 3m/365 del mese di marzo 2015, pari a 0,0276%;
- *spread*: 3,00%;
- commissione di disponibilità fondi: 0,10% su base trimestrale sul valore complessivo della linea di credito.

Al fine di rendere comparabile il tasso medio dei finanziamenti rilevabile sul mercato con il costo complessivo della linea di credito concessa, l'Esperto ha provveduto a calcolare il Tasso Annuo Effettivo Globale del finanziamento (TAEG) assumendo che vi sia, da parte della Società, l'utilizzo integrale della linea di credito per un periodo di 12 mesi. Sulla base (i) del tasso debitore di interesse nominale annuo (pari al 3,0276%) e (ii) della commissione disponibilità fondi annuale (pari allo 0,4000%), il Tasso Annuo Effettivo Globale della linea di credito Intesa è pari al 3,43%, inferiore quindi dello 0,52% rispetto al costo medio dei finanziamenti rilevato dalla Banca d'Italia.

Secondo quanto rilevato dall'Esperto, il costo medio determinato dei finanziamenti determinato dalla Banca d'Italia non tiene conto, tuttavia, del merito di credito dei singoli soggetti, ma viene calcolato considerando tutti i finanziamenti aventi durata entro 12 mesi erogati dal sistema creditizio alle imprese. Per le società alle quali non è stato attribuito un *rating* ufficiale, è possibile utilizzare un apposito modello di calcolo elaborato da Moody's e denominato RISKCALC PLUS – MOODY'S ANALYTICS. In base a tale modello di calcolo, BE si colloca nel *range* di imprese con un merito creditizio che si caratterizza per la presenza di elementi speculativi e che sono soggetti a un significativo rischio di credito. All'interno di tale classe di rischio, la Società si colloca nella parte alta e, quindi, è più vicina ai soggetti considerati aventi un rischio di credito moderato piuttosto che ai soggetti aventi un elevato livello di rischio.

A parere dell'Esperto, è pertanto ragionevole ritenere che il minor costo del finanziamento Intesa, nella misura dello 0,52%, rispetto alla media rilevata da Banca d'Italia, riflette il livello di merito creditizio della

Società che - sebbene non si collochi tra le imprese con un basso rischio di credito - presenta dei profili di rischio inferiori rispetto alle imprese con profili di rischio elevato o addirittura con basse prospettive di recupero del capitale e degli interessi.

Per quanto sopra, l'Esperto ha ritenuto quindi che i termini e le condizioni economiche applicate da Intesa alla Società siano in linea con quelle di mercato.

Il Comitato ritiene di condividere le conclusioni dell'Esperto, ritenendo che i termini e le condizioni economiche applicate da Intesa alla Società nell'Operazione siano in linea con quelle di mercato, anche tenuto conto delle risultanze dell'ulteriore metodo di controllo (il metodo del "confronto del prezzo") utilizzato dall'Esperto per verificare se i termini e le condizioni dell'Operazione siano o meno in linea con i termini e le condizioni applicate alla Società da altri istituti di credito in relazione a finanziamenti aventi caratteristiche simili a quello in esame.

L'Esperto ha infatti analizzato il contratto di conto corrente di corrispondenza che la Società ha in essere con BNL - Gruppo BNP Paribas (**BNL**), attraverso il quale viene gestito anche il *cash pooling* con le altre società del Gruppo BE. In relazione a tale contratto, BNL ha messo a disposizione della Società una linea di fido a revoca per un importo di Euro 3.500.000,00. Il tasso debitore di interesse nominale annuo applicato al fido è pari alla media mensile Euribor 3m base 365 mese precedente +3,00%.

A differenza della linea di credito messa a disposizione da Intesa, il contratto non prevede l'applicazione della commissione disponibilità fondi ma, in compenso, sono previsti una serie di oneri legati alla gestione del conto sia in relazione ai pagamenti in entrata ed in uscita che in relazione alla tenuta ed alla gestione del conto corrente.

Tenuto conto di quanto precede, a parere dell'Esperto le condizioni applicate da BNL sono pertanto sostanzialmente in linea con quelle dell'Operazione.

Il Comitato, valutati i benefici dell'Operazione, in considerazione delle condizioni di tasso e delle altre caratteristiche dell'Operazione, rileva che, sulla base dei dati presentati, le condizioni dell'Operazione sono sostanzialmente in linea con le condizioni praticate dal mercato di riferimento in transazioni di analoga natura concluse tra parti non correlate.

In considerazione di quanto precede, il Comitato, all'unanimità

ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato Controllo e Rischi
di Be Think, Solve, Execute S.p.A.

Al Consiglio di Amministrazione di
BE THINK, SOLVE, EXECUTE S.p.A.
Viale dell'Esperanto, 71
00144 - Roma

Roma, 19 giugno 2015

OGGETTO: FAIRNESS OPINION SULLA CONGRUITÀ DEL TASSO DI INTERESSE E DELLA COMMISSIONE DI DISPONIBILITÀ FONDI APPLICATA SUL FINANZIAMENTO A BREVE CONCESSO DA INTESA SAN PAOLO S.P.A.

Il sottoscritto Dott. Giuseppe Tarantino, nato a Chiusi (SI) il 9 dicembre 1977, domiciliato per la carica in Roma, Viale Castro Pretorio n. 122, iscritto al Registro dei Revisori Contabili e all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma, è stato incaricato dal Consiglio di Amministrazione della BE THINK, SOLVE, EXECUTE S.p.A. (nel prosieguo anche "BE" o "Società"), con delibera del 30 aprile 2015, di redigere il presente elaborato nell'interesse e a beneficio del Comitato Controllo e Rischi di BE, al fine di valutare i termini e le condizioni (anche economiche) rispetto al valore di mercato in merito ad una linea di finanziamento per complessivi Euro 5 milioni destinata, in parte, a rifinanziare una linea di credito attualmente in essere e, in parte, a finanziare le esigenze di cassa, concessa dalla parte correlata Intesa San Paolo S.p.A. (nel prosieguo anche "Intesa" o "Banca").

Nel prosieguo, dopo aver brevemente descritto le caratteristiche dell'operazione che la Società intende porre in essere con la Banca, verrà analizzata la rispondenza delle condizioni economiche applicate al valore di mercato, prendendo in considerazione il costo di operazioni analoghe poste in essere tra parti indipendenti nonché, quale metodo "di controllo", il costo sostenuto dalla Società per operazioni similari poste in essere con istituti di credito non qualificabili quale parte correlata.

DESCRIZIONE CARATTERISTICHE, MODALITÀ E TERMINI DELL'OPERAZIONE

L'operazione oggetto di analisi consiste in una linea di finanziamento a breve termine di Euro 5.000.000,00 (cinque milioni/00) concessa dalla Banca per finanziare le esigenze di cassa delle società del Gruppo BE ed, in particolare, per effettuare il pagamento delle fatture dei fornitori delle singole società del Gruppo. I termini e le condizioni del finanziamento sono di seguito riportati:

- Scadenza finanziamento: a revoca;

Rag. Giuseppe Pirola
Rag. Sergio Pennuto
Rag. Edo Menchinello
Dott. Leonello Schinasi
Rag. Tobia Angeloni
Dott. Massimo Cremona
Avv. Maurizio Bernardi
Dott. Franco Barro
Dott. Nicola Antoniozzi
Dott. Pier Luca Nizza
Dott. Luciano Patelli
Dott. Marcello Romano
Avv. Andrea Gottardo
Dott. Lorenzo Banfi
Dott. Massimo Di Terlizzi
Dott. Federico Grigoli
Avv. Roberto Padova
Dott. Stefano Tronconi
Avv. Andrea Fusco
Avv. Gabriele Ricchi
Dott. Flaviano Maria Gialli
Dott. Ada A. Garzino Demo
Dott. Guido Guesta
Dott. Fabio Oneglia
Dott. Paolo Negar
Dott. Luca Occhetto
Dott. Dario Santegà
Dott. Alberto Santi
Dott. Luca Valdameri
Avv. Piero Marchetti
Dott. Stefano Casali
Dott. Andrea Vaglio
Dott. Yuri Zugolaro
Dott. Francesco Mantegazza
Dott. Gianfranco Buschini
Dott. Federico Venturi
Dott. Andrea Alberico
Dott. Luca Marvaldi
Dott. Stefano Barletta
Avv. Roberta Di Vito
Dott. Luca Focelli
Dott. Claudio Schettini
Dott. Maura Bergamaschi
Dott. Giuseppe Cagliero
Dott. Andrea Cagnani
Avv. Enrico Caruso
Avv. Stefano Cessemagnoli
Avv. Maria Clelia Chinappi
Avv. Francesca de Fraja F.
Avv. Tonio Di Iacovo
Dott. Guido Dossedi
Dott. Rag. Carlo Dotti
Avv. Anne-Mauro Gallet
Dott. Antonella Koenig
Dott. Fabio Landuzzi
Dott. Giuliana Monte
Dott. Rosita Natta
Dott. Roberta Pirola
Dott. Gianluca Pozzi
Dott. Enrico Fiovera
Avv. Gianluca Saccoccia
Avv. Pierluigi Semerato
Dott. Antonello Silvestri
Dott. Bellina Solimando
Dott. Monica Valentino
Dott. Marco Vianello
Dott. Luca Angeretti
Avv. Alberto Bertuzzo
Dott. Giuseppe Borra
Dott. Nathale Brazzilli
Dott. Fabio Carusi
Dott. Barbara Caselli
Dott. Federico Costa
Dott. Ida Dneri
Dott. Riccardo Di Salvo
Dott. Christian Giuliano
Avv. Gian Luca Grossi
Avv. Francesco Lamparti
Dott. Stefania Maschiar
Dott. Mosè Metrangola
Dott. Filippo Mioni
Dott. Luca Neri
Dott. Mera Palacino
Dott. Federico Ragazzini
Avv. Giorgio Recina
Avv. Marzia B. Reginato
Dott. Antonio Ricci
Dott. Emanuela Rondelli
Dott. Andrea Savino
Dott. Giuseppe Tarantino
Dott. Fabrizio Terenzi
Avv. Mario Valentini
Dott. Claudio Vicinanza
Dott. Emanuela Viotto
Dott. Maddalena Antonini
Avv. Monica Barbieri
Dott. Luca Belloni
Dott. Massimo Braga
Dott. Andrea Brambilla
Dott. Giovanni Carofiglio
Avv. Alessandro Cavallanti
Dott. Laura Cerlini
Dott. Marco Clementi
Avv. Paolo Consales
Avv. Fabrizio De Luca
Dott. Antonio Ferragù
Avv. Daniele Ghedi
Dott. Massimiliano Gobbi
Dott. Ignazio La Candia
Dott. Laura Magnani
Dott. Marco Michielon
Dott. Paola Montrucchio
Dott. Carlo Musante
Avv. Lorenzo Muzzi
Avv. Umberto Orso Giaccone
Avv. Rosanna Pellerino
Dott. Andrea Pirola
Dott. Marco Alberto Pozzi
Avv. Lucia Sacchiaroli
Dott. Marco Sansidoni
Dott. Giacomo Succ
Dott. Gianni Tanca
Avv. Dario Taroni
Dott. Cristiana Troni
Avv. Ermanno Vaglio
Dott. Andrea Viani
Dott. Francesco Zoncin

- Tasso debitore di interesse nominale annuo: media mensile Euribor 3m/365 mese precedente + 3,00%;
- Commissione di disponibilità fondi: 0,10%.

La linea di credito è stata concessa alla Società che potrà metterla a disposizione delle sue controllate mediante l'utilizzo del *cash pooling*, già in essere tra le società del Gruppo BE.

Come si evince anche dal prospetto delle condizioni economiche messo a disposizione dello scrivente, il valore del tasso di interesse "*varia in base al valore tempo per tempo vigente del parametro di riferimento*" (media mensile Euribor 3m/365 mese precedente).

La Commissione di disponibilità fondi è calcolata al termine di ogni trimestre solare, applicando la percentuale di cui sopra alla media dell'ammontare complessivo della linea di credito concessa durante il trimestre stesso, anche solo per parte di questo periodo e anche qualora tale ammontare sia stato utilizzato in tutto o in parte.

DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO DEL COSTO DI UN FINANZIAMENTO A BREVE TERMINE

La determinazione delle condizioni economiche applicabile ad un finanziamento è strettamente correlata alla tipologia, alla durata temporale e al profilo di rischio del soggetto finanziato.

Pertanto, al fine di determinare il valore di mercato di un tasso di interesse applicato ad un finanziamento a breve termine è necessario:

- individuare il costo medio applicato sul mercato ai finanziamenti aventi scadenza analoga;
- individuare in maniera oggettiva il profilo di rischio del soggetto finanziato, mediante l'attribuzione di una classe di *rating*.

Costo medio dei finanziamenti

Ai fini dell'individuazione del costo medio applicato sul mercato finanziario si è fatto riferimento ai dati forniti da Banca d'Italia in relazione tassi di interesse dei prestiti alle società non finanziarie - fino a 1 anno applicati nel mese di aprile 2015 (ultimo dato

disponibile)¹. Il suddetto tasso è pari al 3,95% e si riferisce al costo medio su base annua dei finanziamenti ricevuti da società non finanziarie sul mercato italiano.

Nel caso oggetto di analisi, il costo complessivo del finanziamento è pari alla somma del tasso di interesse e della Commissione di disponibilità fondi. Al fine di verificare la congruità del tasso applicato dalla Banca all'operazione di finanziamento, considerato che l'ultimo dato di mercato disponibile è quello di aprile 2015, si è proceduto a calcolare il costo del finanziamento sulla base dei seguenti elementi:

- Tasso base: media mensile Euribor 3m/365 del mese di marzo 2015, pari a 0,0276%;
- Spread: 3,00%
- Commissione di disponibilità fondi: 0,10% su base trimestrale sul valore complessivo della linea di credito.

Al fine di rendere comparabile il tasso medio dei finanziamenti rilevabile sul mercato con il costo complessivo della linea di credito concessa si è provveduto a calcolare il Tasso Annuo Effettivo Globale del finanziamento (TAEG), assumendo che vi sia da parte della Società l'utilizzo integrale della linea di credito per un periodo di 12 mesi.

Il processo di determinazione del TAEG prevede, innanzitutto, la determinazione del tasso di interesse effettivo annuo e la misura della Commissione di disponibilità fondi relativa ad un periodo di 12 mesi.

Nello specifico, il tasso Debitore di interesse nominale annuo è il seguente:

<i>Tasso di Interesse</i>	
Euribor 3 mesi 365	0,0276%
Sperad	3%
Tasso Debitore di interesse nominale annuo	3,0276%

La Commissione di disponibilità Fondi relativa ad un periodo di 12 mesi è pari a:

¹ Fonte Banca Dati Banca d'Italia, estrazione del 18 giugno 2015 - <https://infostat.bancaditalia.it>; serie storica MBA_MIR.M.1300010.MIR5410.5.950.1000.SBI77.EUR.101.997 - Tassi d'interesse armonizzati - prestiti alle società non finanziarie - fino a 1 anno - consistenze.

disponibile)¹. Il suddetto tasso è pari al 3,95% e si riferisce al costo medio su base annua dei finanziamenti ricevuti da società non finanziarie sul mercato italiano.

Nel caso oggetto di analisi, il costo complessivo del finanziamento è pari alla somma del tasso di interesse e della Commissione di disponibilità fondi. Al fine di verificare la congruità del tasso applicato dalla Banca all'operazione di finanziamento, considerato che l'ultimo dato di mercato disponibile è quello di aprile 2015, si è proceduto a calcolare il costo del finanziamento sulla base dei seguenti elementi:

- Tasso base: media mensile Euribor 3m/365 del mese di marzo 2015, pari a 0,0276%;
- Spread: 3,00%
- Commissione di disponibilità fondi: 0,10% su base trimestrale sul valore complessivo della linea di credito.

Al fine di rendere comparabile il tasso medio dei finanziamenti rilevabile sul mercato con il costo complessivo della linea di credito concessa si è provveduto a calcolare il Tasso Annuo Effettivo Globale del finanziamento (TAEG), assumendo che vi sia da parte della Società l'utilizzo integrale della linea di credito per un periodo di 12 mesi.

Il processo di determinazione del TAEG prevede, innanzitutto, la determinazione del tasso di interesse effettivo annuo e la misura della Commissione di disponibilità fondi relativa ad un periodo di 12 mesi.

Nello specifico, il tasso Debitore di interesse nominale annuo è il seguente:

<i>Tasso di Interesse</i>	
Euribor 3 mesi 365	0,0276%
Sperad	3%
Tasso Debitore di interesse nominale annuo	3,0276%

La Commissione di disponibilità Fondi relativa ad un periodo di 12 mesi è pari a:

¹ Fonte Banca Dati Banca d'Italia, estrazione del 18 giugno 2015 - <https://infostat.bancaditalia.it>; serie storica MBA_MIR.M.1300010.MIR5410.5.950.1000.SBI77.EUR.101.997 - Tassi d'interesse armonizzati - prestiti alle società non finanziarie - fino a 1 anno - consistenze.

Commissione Disponibilità Fondi	
Commissione Disponibilità Fondi trimestrale	0,1000%
Numero trimestri	4
Commissione Disponibilità Fondi annuale	0,4000%

In base a quanto sopra il Tasso Annuo Effettivo Globale del finanziamento è pari al 3,43% e, come si evince dalla tabella sottostante, è stato determinato rapportando il costo complessivo annuo al valore dell'importo finanziato.

Tasso Annuo Effettivo Globale (TAEG)	
Importo finanziato	5.000.000
Tasso di Interesse annuo	3,0276%
<i>Interessi annui</i>	<i>151.378</i>
Tasso Commissione Disponibilità Fondi annuale	0,4000%
<i>Commissione Disponibilità Fondi annuale</i>	<i>20.000</i>
Totale Costo finanziamento	171.378
Tasso effettivo annuo del finanziamento	3,43%

In base all'analisi sin'ora effettuata il tasso applicato dalla Banca è inferiore dello 0,52% rispetto al costo medio dei finanziamenti rilevato dalla Banca d'Italia.

Determinazione della classe di rating

È opportuno evidenziare che il costo medio determinato dalla Banca d'Italia non tiene conto del merito di credito dei singoli soggetti, ma viene calcolato considerando tutti i finanziamenti aventi durata entro 12 mesi erogati dal sistema creditizio alle imprese.

Come sopra evidenziato, il merito creditizio è in grado di influenzare notevolmente le condizioni ed i termini di finanziamento. Pertanto, al fine di valutare la congruità del costo del finanziamento è opportuno prendere in considerazione anche il merito creditizio della Società mediante l'attribuzione di un apposito *rating* che misuri la capacità di credito della Società in base ai risultati economico finanziari conseguiti ed al contesto economico in cui opera.

Per le Società a cui non è stato attribuito un *rating* ufficiale, è possibile utilizzare un apposito modello di calcolo elaborato da Moody's e denominato *RISKCALC PLUS – MOODY'S ANALYTICS*.

Il suddetto modello opera utilizzando i dati presenti nel “Moody’s Credit Research Database” che include circa 27 milioni di bilanci di oltre 5,6 milioni di società e 500.000 società non quotate insolventi. Il modello è stato costruito da Moody’s in collaborazione con più di 45 istituzioni finanziarie operanti a livello mondiale.

Il modello consente di calcolare la probabilità di insolvenza della società c.d. “*Expected Default Frequency (EDF)*” e, quindi, di determinare la classe di *rating* di appartenenza.

La tabella sottostante riassume le classi di *rating* attribuibili dal modello ed il corrispondente livello di merito creditizio.

Aaa	Obbligazioni di eccellente qualità, caratterizzate da un rischio di insolvenza pressoché nullo.
Aa	Obbligazioni di alta qualità, caratterizzate da un rischio di insolvenza molto basso.
A	Obbligazioni di qualità superiore alla media, caratterizzate da un rischio di insolvenza basso.
Baa	Obbligazioni di media qualità (possono pertanto avere caratteristiche specifiche), caratterizzate da un rischio di insolvenza medio.
Ba	Obbligazioni con elementi speculativi, caratterizzate da un rischio di insolvenza significativo.
B	Obbligazioni di tipo speculativo, caratterizzate da un alto rischio di insolvenza.
Caa	Obbligazioni di scarsa qualità, caratterizzate da un estremamente alto rischio di insolvenza.
Ca	Obbligazioni altamente speculative, molto probabilmente o pressoché in default ma con qualche possibilità di ottenere il pagamento di interessi e capitale.
C	Obbligazioni di pessima qualità, caratterizzate da un estremamente alto rischio di insolvenza, di solito in default e con scarse o assenti possibilità di recuperare sia gli interessi sia il capitale investito.

Nota: Moody's aggiunge i numeri qualificativi 1, 2 e 3 a ogni classificazione generica del rating da Aaa a Caa. Il numero qualificativo 1 indica che l'obbligazione si colloca all'estremo superiore di quella categoria; il numero qualificativo 2 indica un ranking medio; il numero qualificativo 3 che l'obbligazione si colloca all'estremo inferiore di quella categoria.

In base al modello di calcolo *RISKCALC PLUS – MOODY’S ANALYTICS*, il *rating* della Società, determinato in base ai dati di bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2014, è **Ba1**. Pertanto, BE si colloca nel *range* di imprese con un merito creditizio che si caratterizza per la presenza di elementi speculativi e che sono soggetti a un significativo rischio di credito. All'interno di tale classe di rischio, la Società si colloca nella parte

alta e, quindi, è più vicina ai soggetti considerati aventi un rischio di credito moderato piuttosto che ai soggetti aventi un elevato livello di rischio.

A parere dello scrivente, è ragionevole ritenere che il minor costo del finanziamento, nella misura dello 0,52%, rispetto alla media rilavata da Banca d'Italia riflette il livello di merito creditizio della Società che – sebbene non si collochi tra le imprese con un basso rischio di credito – presenta dei profili di rischio inferiori rispetto alle imprese con profili di rischio elevato o addirittura con basse prospettive di recupero del capitale e degli interessi.

Per quanto sopra, lo scrivente ritiene che i termini e le condizioni economiche applicate dalla Banca alla Società siano in linea con quelle di mercato.

METODO DI CONTROLLO

Ad integrazione della valutazione effettuata ed al fine di verificare la congruità delle risultanze derivanti dall'analisi sopra effettuata, lo scrivente ha ritenuto opportuno utilizzare, quale metodo di "controllo", il metodo del "confronto del prezzo".

Nello specifico, lo scrivente ha verificato se i termini e le condizioni applicate dalla Banca siano in linea con i termini e le condizioni applicate alla Società da altri Istituti di credito in relazione a finanziamenti aventi caratteristiche simili in termini di durata.

Al riguardo, la Società ha in essere con BNL – Gruppo BNP Paribas (di seguito "BNL") un contratto di conto corrente di corrispondenza attraverso il quale viene gestito anche il *cash pooling* con le altre società del Gruppo. In relazione a tale contratto, BNL ha messo a disposizione della Società una linea di fido a revoca per un importo di Euro 3.500.000,00. Il Tasso debitore di interesse nominale annuo applicato al fido è pari alla media mensile Euribor 3m base 365 mese precedente + 3,00%.

A differenza della linea di credito messa a disposizione da Banca Intesa, il contratto non prevede l'applicazione della Commissione Disponibilità Fondi, ma, in compenso sono previsti una serie di oneri legati alla gestione del conto sia in relazione ai pagamenti in entrata ed in uscita che in relazione alla tenuta ed alla gestione del conto corrente.

A parere dello scrivente, le condizioni applicate da BNL sono sostanzialmente in linea con quelle previste nel contratto Intesa e che la mancata applicazione della Commissione Disponibilità Fondi è compensata dagli oneri legati alla gestione del conto.



In conclusione, il metodo di controllo conferma che i termini e le condizioni economiche applicate dalla Banca alla Società sono in linea con quelle di mercato.

LIMITI DEL LAVORO

La presente relazione non potrà essere divulgata o mostrata a terzi estranei senza il preventivo consenso scritto di chi scrive, fatta eccezione per i consulenti che sono stati incaricati da BE per obiettivi collegati al mandato inerente l'oggetto dell'incarico. Data la specificità del parere, esso non dovrà comunque essere impiegato a fini diversi da quelli per i quali è stato redatto.

Il presente documento è assoggettato ai limiti ed è redatto sulla base delle ipotesi riportate nel seguito:

- l'oggetto della relazione è riconducibile esclusivamente alla verifica di congruità del costo del finanziamento concesso da Banca Intesa. Ogni ulteriore elemento viene riportato in questa sede a scopo meramente informativo e non vincolante;
- la valutazione della congruità si riferisce esclusivamente alle condizioni economiche riportate nel presente documento, eventuali variazioni di tasso e/o di costo non sono state prese in esame.
- le analisi svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data della relazione;
- le informazioni sono tratte dalla documentazione fornita dal *management* di BE;
- chi scrive ha fatto pieno ed esclusivo affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza di tutti i dati pubblicamente disponibili e di tutte le informazioni ricevute, senza dar corso ad alcuna verifica indipendente sugli stessi.

CONCLUSIONI

Per quanto argomentato nei precedenti paragrafi e tenuto conto delle limitazioni esposte nel paragrafo precedente, lo scrivente ritiene che:

- i termini e le condizioni economiche applicate da Banca Intesa alla Società in relazione alla linea di credito di Euro 5.000.000,00 è in linea con i termini e le condizioni di mercato.

Dott. Giuseppe Tarantino

