

N. 3474 di Repertorio

N. 1710 di Raccolta

VERBALE DI ASSEMBLEA
REPUBBLICA ITALIANA
5 luglio 2017

L'anno duemiladiciassette, il giorno cinque del mese di luglio.

In Milano in Via Metastasio n. 5,

io sottoscritto Federico Mottola Lucano, Notaio in Milano, iscritto nel Collegio Notarile di Milano, procedo alla redazione e sottoscrizione del verbale dell'assemblea straordinaria della società:

"ErgyCapital S.p.A."

con sede in Firenze (FI), Via De' Barucci n. 2, capitale sociale euro 26.410.725,44, interamente versato, iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze, al numero di iscrizione e codice fiscale 05815170963, Repertorio Economico Amministrativo n. 629650, tenutasi, alla mia costante presenza,

in Milano (MI), Via Filodrammatici n. 3,
presso Mediobanca S.p.A.

in data 23 (ventitré) giugno 2017 (duemiladiciassette).

Il presente verbale viene pertanto redatto, su richiesta della società medesima, e per essa dal presidente del consiglio di amministrazione, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito e pubblicazione, ai sensi dell'art. 2375 c.c.

L'assemblea si è svolta come segue.

Alle ore 12,30 assume la presidenza dell'assemblea, ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto sociale, il Presidente del consiglio di amministrazione Vincenzo Cannatelli, il quale, dopo aver ringraziato i presenti, al fine della verifica della costituzione dell'assemblea, comunica:

- che, a cura del personale da lui autorizzato, è stata accertata la legittimazione degli azionisti presenti a intervenire all'assemblea e in particolare è stata verificata la rispondenza alle vigenti norme di legge e di statuto delle deleghe portate dagli intervenuti;

- che il capitale sociale di euro 26.410.725,44 è diviso in n. 167.020.217 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale;

- che la Società, alla data odierna, non detiene in portafoglio azioni proprie;

- che sono fino a questo momento presenti, in proprio o per delega, numero 5 azionisti rappresentanti numero 85.902.565 azioni ordinarie pari al 51,432% delle complessive n. 167.020.217 azioni ordinarie.

Il Presidente dichiara pertanto validamente costituita l'assemblea per deliberare sulle materie all'ordine del giorno.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto sociale, il Presidente propone all'assemblea di designare me notaio, quale notaio e segretario dell'assemblea, con l'incarico di assistenza per lo svolgimento dei lavori assembleari e di redazione del verbale in forma notarile.

In mancanza di contrari o astenuti, il Presidente mi conferma l'incarico.

A seguito dell'incarico ricevuto io notaio ricordo e segnalo, coadiuvato dalle indicazioni del Presidente e dell'Area Societaria:

- che le azioni della società sono negoziate presso il Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- che l'avviso di convocazione della presente assemblea, indetta per il giorno 22 giugno 2017 alle ore 12,30 in questo luogo, in prima convocazione, e per il giorno 23 giugno 2017 alle ore 12,30 in questo luogo, in seconda convocazione, è stato pubblicato sul sito internet della società e sul quotidiano "Il Giornale" in data 23 maggio 2017;
- che la prima convocazione è andata deserta;
- che non è pervenuta alla società alcuna richiesta di integrazione dell'ordine del giorno, ai sensi dell'art. 126-*bis* del d.lgs. n. 58/1998 ("TUF");
- che, per il Consiglio di Amministrazione, sono al momento presenti, oltre al presidente Vincenzo Cannatelli, i consiglieri Nicolò Dubini e Alessandra Pizzuti;
- che, per il Collegio Sindacale, sono presenti il presidente del collegio sindacale Leonardo Quagliata e i sindaci effettivi Marino Marrazza e Francesca Marchetti;
- che sono presenti, con funzioni ausiliarie, alcuni dipendenti e collaboratori della società;
- che ci si riserva di comunicare le variazioni delle presenze che saranno via via aggiornate, durante lo svolgimento dell'assemblea;
- che l'elenco nominativo degli azionisti partecipanti in proprio o per delega all'assemblea, con specificazione delle azioni possedute e con indicazione della presenza per ciascuna singola votazione – con riscontro orario degli eventuali allontanamenti prima di ogni votazione – costituisce allegato del verbale assembleare;
- che, fatta avvertenza che la società rientra nella categoria delle PMI, come definita dall'art. 1 TUF, e che, pertanto, ai sensi dell'art. 120, comma 2, TUF devono essere comunicate alla società solo le partecipazioni che superano il 5% del diritto di voto, al capitale sociale della società partecipano, direttamente o indirettamente, secondo le risultanze del libro dei soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 TUF e da altre informazioni a disposizione, i seguenti azionisti:

Nominativo	n. azioni	quota % sul capitale
Quattrodue Holding BV (indirettamente tramite Quattrodue S.p.A. e Intek Group S.p.A.)	81.905.668	49.039%

- che è consentito ad esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati assistere alla riunione assembleare.

Informo inoltre che, alla data odierna, la società non è a conoscenza dell'esistenza di patti parasociali ai sensi dell'art. 122 TUF.

Invito i soci intervenuti a dichiarare l'eventuale esistenza di cause di impedimento o sospensione – a norma di legge – del diritto di voto, relativamente a tutte le materie espressamente elencate all'ordine del giorno, ivi comprese quelle relative al mancato rispetto degli obblighi di

comunicazione e di pubblicità dei patti parasociali, ai sensi dell'art. 122 TUF.

A questo punto io notaio:

- informo che la società ha designato la Società per Amministrazioni Fiduciarie SPAFID S.p.A. quale rappresentante per l'invio di deleghe ai sensi dell'art. 135-*undecies* TUF. Al proposito, segnalo che SPAFID S.p.A. ha ricevuto n. 1 delega;
- chiedo ai partecipanti dell'assemblea che dovessero uscire dalla sala di segnalare al personale addetto il proprio nome e cognome affinché sia rilevata l'ora di uscita;
- faccio presente che nel corso della discussione saranno accettati interventi solo se attinenti alla proposta di volta in volta formulata su ciascun punto all'ordine del giorno, contenuti entro convenienti limiti di tempo;
- comunico ai partecipanti che verrà effettuata la verbalizzazione in sintesi dei loro eventuali interventi, salva la facoltà di presentare testo scritto degli interventi stessi;
- comunico che le votazioni avverranno per alzata di mano, con rilevazione nominativa degli azionisti contrari o astenuti;
- avverto che è in corso la registrazione audio dei lavori assembleari, al fine di facilitare la verbalizzazione, fatta precisazione che tale registrazione verrà conservata dalla società per il tempo necessario alla verbalizzazione stessa.

Do quindi lettura dell'

ORDINE DEL GIORNO

“1. Progetto di Fusione di ErgyCapital S.p.A. in Intek Group S.p.A. redatto ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile. Deliberazioni inerenti e conseguenti.”

Con riferimento all'ordine del giorno informo che è stata pubblicata sul sito internet della società, nonché depositata presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A., a disposizione del pubblico, la relazione degli amministratori sulle materie all'ordine del giorno, ai sensi dell'art. 2501-*quinquies*, c.c., nonché ai sensi dell'art. 70, comma 2, della Delibera Consob n. 11971/1999 (**“Regolamento Emittenti”**) e dell'art. 125-*ter* TUF.

Comunico che, ai sensi dell'art. 127-*ter* TUF, non sono pervenute domande prima dell'assemblea.

Il Presidente Vincenzo Cannatelli conferma le comunicazioni e le dichiarazioni fatte da me notaio e apre la trattazione del primo e unico argomento all'ordine del giorno della presente assemblea straordinaria, invitando me notaio a fornire le informazioni di carattere procedurale e a dare lettura della proposta del Consiglio di Amministrazione.

In relazione al primo e unico argomento all'ordine del giorno, tenuto conto che tutta la documentazione inerente alla fusione è stata tempestivamente depositata nei modi e nei termini di legge e di regolamento, mi limito alle dichiarazioni obbligatorie di carattere procedurale e resto a disposizione per ogni eventuale richiesta di approfondimento.

A questo proposito, per conto del Presidente, dichiaro:

- che, in ottemperanza alle applicabili disposizioni normative anche relative a società quotate, il progetto di fusione, unitamente ai bilanci di

esercizio indicati dall'art. 2501-*septies*, comma 1, c.c. è stato: (i) depositato presso la sede sociale in data 16 maggio 2017; (ii) iscritto nel Registro delle Imprese di Milano in data 19 maggio 2017 e nel Registro delle Imprese di Firenze in data 22 maggio 2017; e (iii) posto a disposizione del pubblico presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. nonché sul sito internet della società;

– che la relazione redatta dalla società di revisione Baker Tilly Revisa S.p.A., quale esperto comune, ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* c.c. è stata depositata presso la sede sociale e posta a disposizione del pubblico presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. nonché sul sito internet della società in data 23 maggio 2017;

- che dalla data di deposito del progetto di fusione presso la sede sociale alla data odierna non si sono verificate modificazioni rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo della società (e ciò in ottemperanza dell'art. 2501-*quinquies*, comma 3, c.c.);

- che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, c.c., la Società si avvale del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016;

- che in occasione del deposito del progetto di fusione ErgyCapital S.p.A. ha provveduto a informare il mercato dei principali termini e condizioni della fusione con comunicato stampa diffuso in data 16 maggio 2017 e provvederà altresì a dare comunicazione delle decisioni di fusione che dovessero essere assunte in data odierna, fermo restando che il verbale dell'assemblea sarà messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale nonché sul sito della Società www.ergycapital.com e presso Borsa Italiana S.p.A. e trasmesso a Consob contestualmente alla richiesta di iscrizione dello stesso nel Registro delle Imprese;

- che il documento informativo redatto congiuntamente dalle due società partecipanti alla fusione ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti è stato messo a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge;

- che l'operazione di fusione è, tra l'altro, complessivamente subordinata al mancato esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di ErgyCapital per un numero di azioni che comporti un valore complessivo di liquidazione superiore a euro 500.000,00, dando atto che il valore di recesso è stato determinato dal consiglio di amministrazione, nei modi di legge, in euro 0,0579 per azione e comunicato nei termini di legge mediante avviso pubblico sul quotidiano "Il Giornale" del 23 maggio 2017.

lo notaio do quindi lettura della proposta dell'organo amministrativo:

“L'Assemblea degli Azionisti di ErgyCapital S.p.A. riunitasi in sede straordinaria,

– visto il progetto di fusione per incorporazione di ErgyCapital S.p.A. in Intek Group S.p.A., iscritto al Registro delle Imprese di Firenze in data 22 maggio 2017 (il “Progetto di Fusione”);

– esaminata la Relazione illustrativa degli Amministratori al Progetto di Fusione sopra richiamato;

*– preso atto dei bilanci delle Società Partecipanti alla Fusione al 31 dicembre 2016, da valersi ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2 del Codice Civile;*

– preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta dalla società di revisione Baker Tilly Revisa S.p.A., quale esperto comune nominato ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile dal Tribunale di Milano;

– preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di ErgyCapital S.p.A. è pari ad Euro 26.410.725,44 interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 167.020.217 azioni ordinarie, prive del valore nominale;

DELIBERA

1. di approvare il Progetto di Fusione, depositato e iscritto ai sensi di legge, che prevede la fusione per incorporazione di ErgyCapital S.p.A. in Intek Group S.p.A., da attuare alle condizioni, nei termini e con le modalità stabiliti nel Progetto di Fusione stesso;

2. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo dallo stesso nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per apportare alla presente deliberazione ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese nonché per dare attuazione alla Fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi per:

(i) stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del Progetto di Fusione;

(ii) provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo vulture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di in-testazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione a Borsa Italiana S.p.A. e alle competenti autorità amministrative di ogni domanda, istanza, comunicazione o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria ai fini dell'operazione.”

* * * * *

Il Presidente apre quindi la discussione e invita coloro che desiderino intervenire a comunicare il proprio nominativo, precisando che la risposta alle domande verrà data alla fine degli interventi.

Prende la parola l'azionista Davide Reali, il quale domanda al Presidente quale sia lo stato di avanzamento del processo di dismissione degli impianti fotovoltaici della Società, se ci siano state manifestazioni di interesse per l'acquisto dei medesimi e quali siano i valori in discussione.

Il Presidente riprende la parola ed espone come negli ultimi due anni e mezzo la Società abbia cercato di porre in atto un processo di aggregazione con altri soggetti, che consentisse di raggiungere dimensioni adeguate al fine di operare in maniera efficiente. Questi tentativi non hanno dato frutto in quanto, per diversi motivi, la Società ha ritenuto non opportuno dare esecuzione alle iniziative presentatesi nel corso del periodo. All'inizio dell'anno in corso la Società ha deciso di porre in

essere un diverso approccio, valutando la possibilità di cedere, in tutto o in parte, gli asset fotovoltaici a investitori terzi. Sono state ricevute diverse manifestazioni di interesse e nelle ultime settimane la Società ha avviato con un operatore del settore un'attività di approfondimento, rispetto alla quale il Presidente ritiene che ci possano essere degli sviluppi nelle prossime settimane, sebbene ad oggi non risulti ancora nulla di definitivo.

Per quanto riguarda il valore degli impianti, Il Presidente riferisce che il portafoglio di impianti della Società ammonta a circa 20MW di potenza e su di esso grava un debito residuo di circa 45 milioni di euro. Pertanto, qualora si dovesse trovare un operatore concretamente disponibile a rilevare gli impianti, questi dovrà farsi carico del debito residuo e pagare un livello di *equity* sufficientemente remunerativo per la Società. Il Presidente illustra inoltre che la Società possiede anche un impianto a biogas, in quota al 51% con altri terzi soci, per il quale ha ricevuto una manifestazione di interesse all'acquisto che verrà valutata nelle prossime settimane. A tale riguardo, la strategia perseguita dalla Società resta quella di trasferire tutto il debito in capo all'acquirente.

Prende quindi la parola l'azionista Paolo Lemmi, il quale chiede di sapere quale sia il grado di obsolescenza di un impianto solare in genere nonché degli impianti della Società nello specifico. Domanda, inoltre, quale possa essere il valore delle strutture fisse della Società diverse dagli impianti produttivi.

Il Presidente risponde precisando che è difficile dare una risposta esatta, in quanto nel corso degli ultimi anni i valori per la realizzazione di impianti fotovoltaici sono diminuiti significativamente con il progredire dello sviluppo tecnologico. Gli impianti della Società sono stati realizzati nel periodo tra il 2009 e il 2012, anno in cui è stato completato l'ultimo impianto: in tale periodo i valori medi per la costruzione degli impianti si collocavano nell'intervallo tra 3,5 e 4,5 milioni di euro a metro quadro, a fronte di una durata media degli impianti stimata in almeno 20 anni. Proprio su tale orizzonte temporale sono stati calcolati gli incentivi offerti dal GSE, di cui la Società ha beneficiato e, pertanto, sul medesimo orizzonte anche la Società ha basato i propri calcoli. Il Presidente riferisce, inoltre, che gli impianti della Società hanno, allo stato attuale, una vita di circa 6-7 anni e quindi una vita residua di circa 13-14 anni. Tuttavia, il costo attuale per la realizzazione di un impianto è ora significativamente più basso rispetto a quando gli impianti della Società sono stati costituiti, e si aggira intorno a 1 milione di euro per un impianto di 1MW di potenza, di cui 500-600 mila euro rappresentano il costo dei pannelli e i restanti 400 mila euro circa rappresentano il costo per la realizzazione dell'infrastruttura.

A tal proposito riprende la parola l'azionista Paolo Lemmi, il quale chiede se, alla luce di quanto esposto dal Presidente, il valore residuo degli impianti debba essere calcolato considerando il valore di sostituzione dei medesimi ai costi attuali di realizzazione.

Il Presidente risponde in senso negativo alla domanda svolta dall'azionista Lemmi, precisando che attualmente la costruzione di nuovi impianti paga sì un costo minore ma non beneficia più degli incentivi, che si sono sostanzialmente esauriti del tutto. Al contrario, gli impianti

della Società sono stati costruiti in precedenza, quando i costi di realizzazione erano più alti, ma beneficiavano degli incentivi per una durata di 20 anni. Pertanto, nell'ipotesi di un'eventuale vendita ciò che verrà trasferito all'acquirente saranno gli impianti con i relativi flussi di cassa calcolati lungo l'arco dei prossimi 13-14 anni, i quali garantiscono il recupero dell'investimento più un eventuale *surplus*.

Nessuno chiedendo nuovamente la parola, il Presidente pone ai voti la proposta di deliberazione di cui sopra e procede con le operazioni di votazione.

Comunica che le presenze non sono variate rispetto alla rilevazione effettuata in apertura dell'assemblea.

Al termine della votazione il Presidente dà atto del seguente risultato:

- favorevoli: n. 85.902.106 voti.
- contrari: nessuno.
- astenuti: n. 459 voti (Paolo Lemmi).

Il Presidente dichiara pertanto che la proposta è approvata a maggioranza.

* * * * *

Esaurita la trattazione degli argomenti all'ordine del giorno, il Presidente dichiara chiusi i lavori assembleari alle ore 12,55.

* * * * *

Si allegano al presente verbale i seguenti documenti:

- “A” elenco degli intervenuti;
- “B” copia del progetto di fusione;
- “C” copia della relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile, dell'art. 125-*ter* TUF e dell'art. 70 comma 2, Regolamento Emittenti, omesso il progetto;
- “D” copia della relazione dell'esperto comune ai sensi dell'art. 2501-*sexies* c.c.

Il

presente verbale viene da me notaio sottoscritto alle ore 19,47 di questo giorno cinque luglio duemiladiciassette.

Scritto

con sistema elettronico da persona di mia fiducia e da me notaio completato a mano, consta il presente atto di quattro fogli ed occupa sette pagine sin qui.

Firmato Federico Mottola Lucano

SPAZIO ANNULLATO

Comunicazione n. 1
ore: 12:30

ERGYCAPITAL S.p.A.

Assemblea straordinaria dei soci del 23 giugno 2017

COMUNICAZIONE DEL PRESIDENTE ALL'ASSEMBLEA

Sono presenti n. 5 aventi diritto partecipanti all'Assemblea, in proprio o per delega, per complessive n. 85.902.565 azioni ordinarie, regolarmente depositate ed aventi diritto ad altrettanti voti, che rappresentano il 51,432 % di n. 167.020.217 azioni ordinarie.

Persone fisicamente presenti in sala: 5



Allegato A all'atto
in data 5-7-2017
n. 3674-1710 rep.

ELENCO INTERVENUTI

N°	Aventi diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni ord.	E	U	E	U	E	U	E
1	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST		MERO BEATRICE MARIA		67	0,000	12:30						
2	INTEK GROUP SPA		SPAFID S.P.A.		81.905.668	49,039	12:30						
3	IEMMI PAOLO			459		0,000	12:30						
4	CANNATELLI VINCENZO		GALLI GRAZIA		3.986.369	2,393	12:30						
5	REALE DAVIDE GIORGIO			2		0,000	12:30						

Totale azioni in proprio	461
Totale azioni per delega	85.902.104
Totale generale azioni	85.902.565
% sulle azioni ord.	51,432

persone fisicamente presenti in sala: 5



ERGYCAPITAL S.p.A.

Assemblea straordinaria del 23 giugno 2017

Punto 1 straordinaria - Progetto di Fusione di ErgyCapital in Intek Group S.p.A.

RISULTATO DELLA VOTAZIONE

Azioni rappresentate in
Assemblea **85.902.565** **100,000%**

Azioni per le quali e' stato
espresso il voto **85.902.565** **100,000%**

	n. azioni	% azioni rappresentate in assemblea	% del capitale sociale con diritto di voto
Favorevoli	85.902.106	99,999%	51,432%
Contrari	0	0,000%	0,000%
Astenuti	459	0,001%	0,000%
Non Votanti	0	0,000%	0,000%
Totale	85.902.565	100,000%	51,432%



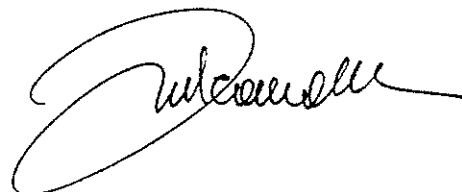
ESITO VOTAZIONE

Punto 1 straordinaria - Progetto di Fusione di ErgyCapital in Intek Group S.p.A.

N°	Aventi diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni ord.	VOTI
1	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST		MERO BEATRICE MARIA		67	0,000	F
2	INTEK GROUP SPA		SPAFID S.P.A.		81.905.668	49,039	F
3	IEMMI PAOLO			459		0,000	A
4	CANNATELLI VINCENZO		GALLI GRAZIA		3.996.369	2,393	F
5	REALE DAVIDE GIORGIO			2		0,000	F

AZIONI % SUI PRESENTI

FAVOREVOLI	85.902.106	99,999%
CONTRARI	0	0,000%
ASTENUTI	459	0,001%
NON VOTANTI	0	0,000%
TOTALE AZIONI PRESENTI	85.902.565	100,000%




Allegato "B" all'atto
 in data 5-7-2017.....
 n. 3474/170..... rep.

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

ERGYCAPITAL S.p.A.

IN

INTEK GROUP S.p.A.

ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ.

*** **

I Consigli di Amministrazione di Intek Group S.p.A. ("Intek" o la "Società Incorporante") e di ErgyCapital S.p.A. ("ErgyCapital" o la "Società Incorporanda") hanno redatto il presente progetto di fusione ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ. (il "Progetto di Fusione") relativo alla fusione per incorporazione di ErgyCapital in Intek (la "Fusione").

Premessa

In data 24 gennaio 2017, i Consigli di Amministrazione di Intek e di ErgyCapital hanno deliberato di avviare tutte le attività propedeutiche, strumentali, connesse o funzionali alla realizzazione di un processo di integrazione societaria con l'obiettivo di proseguire il processo di semplificazione della struttura del Gruppo Intek avviato nel corso del 2016 con le fusioni per incorporazione di KME Partecipazioni S.p.A. e di FEBB - Ernesto Breda S.p.A. in Intek.

Si precisa che la Società Incorporante possiede n. 81.905.668 azioni ordinarie della Società Incorporanda, rappresentanti circa il 49,039% del capitale sociale di ErgyCapital.

Il presente Progetto di Fusione:

- contiene tutte le informazioni richieste dall'art. 2501-ter cod. civ.;
- dovrà essere depositato per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano e Firenze (ex art. 2501-ter comma 3 cod. civ.);
- dovrà altresì essere depositato presso le sedi delle due società partecipanti alla Fusione (ex art. 2501-septies comma 1 n. 1 cod. civ.).

Ai sensi dell'art. 2501-quater comma 2 cod. civ., le società partecipanti alla Fusione hanno deciso di utilizzare, quali situazioni patrimoniali di riferimento, per Intek il progetto di bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2017 e per ErgyCapital il bilancio approvato dall'Assemblea del 28 aprile 2017.

Detti documenti sono messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento applicabili.

Condizioni della Fusione

Il perfezionamento dell'operazione di Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle rispettive assemblee straordinarie di Intek ed ErgyCapital, all'avveramento di tutte le seguenti condizioni:

- (a) il mancato esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di ErgyCapital per un numero di azioni che comporti un valore complessivo di liquidazione superiore a Euro 500.000;
- (b) il mancato verificarsi, entro la data di stipula dell'atto di Fusione ed anche nel corso e/o per effetto dell'esecuzione dell'operazione medesima e/o in concorso con o

- contestualmente alla stessa, (i) di eventi o situazioni straordinari a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie delle società partecipanti alla Fusione e/o del Gruppo Intek, ovvero (ii) di atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data odierna e tali da determinare un pregiudizio che incida in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie delle società partecipanti alla Fusione e/o del Gruppo Intek;
- (c) la mancata adozione/pubblicazione, entro la data di stipula dell'atto di Fusione, da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi o giudiziari tali da precludere, limitare o rendere sostanzialmente più onerosa, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità delle società partecipanti alla Fusione e/o del Gruppo Intek di eseguire la fusione e/o l'insieme delle operazioni indicate nel progetto di fusione nei termini ed alle condizioni ivi descritti;
- (d) la circostanza che gli enti creditori del gruppo abbiano espressamente rinunciato alla facoltà di avvalersi dei rimedi risolutivi derivanti dall'esistenza di clausole di *change of control* eventualmente incluse nei contratti di finanziamento e/o leasing con società facenti parte del gruppo ErgyCapital.

L'accertamento del verificarsi degli eventi dedotti nelle condizioni *sub* (b) e (c) è rimesso alla competenza del Consiglio di Amministrazione di Intek, restando inteso che, in mancanza di apposita deliberazione di accertamento da parte del Consiglio di Amministrazione di Intek prima della stipulazione dell'atto di fusione, dette condizioni sospensive dovranno intendersi avverate. Il Consiglio di Amministrazione di Intek deve parimenti intendersi competente a decidere, nell'interesse della società risultante dalla Fusione, la rinuncia alle condizioni *sub* (a), (b) e (c) sopra indicate. La condizione *sub* (d) sarà oggetto di accertamento da parte degli amministratori e/o dei legali rappresentanti di entrambe le società.

* * * * *

1. Società partecipanti alla Fusione

1.1 Società Incorporante

Denominazione: INTEK Group S.p.A.

Sede legale: Milano, Foro Buonaparte n. 44.

Il capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, è pari a Euro 314.225.009,80, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 345.506.670 azioni ordinarie e n. 50.109.818 azioni di risparmio; entrambe le categorie di azioni sono prive di valore nominale espresso e sono ammesse alle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA").

Codice Fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano: 00931330583.

1.2 Società Incorporanda

Denominazione: ErgyCapital S.p.A.

Sede legale: Firenze, Via dei Barnocci n. 2

Il capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, è pari a Euro 26.410.725,44, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 167.020.217 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso e ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico degli *Investment Vehicles* organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MIV").

Codice Fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Firenze: 05815170963.

2. Statuto della Società Incorporante e modifiche statutarie derivanti dalla Fusione

A seguito della Fusione, lo Statuto della Società Incorporante, costituente Allegato A del presente Progetto di Fusione, rimarrà invariato rispetto allo statuto vigente, fatta eccezione per le modifiche alla clausola relativa al capitale sociale ("*Art. 4 Capitale*") in dipendenza dell'emissione di nuove azioni a servizio della Fusione di cui al successivo paragrafo 4.

3. Rapporto di cambio e conguaglio in denaro

Le azioni di ErgyCapital, che saranno annullate in virtù della Fusione, saranno concambiate in azioni ordinarie di Intek di nuova emissione sulla base del seguente rapporto di cambio:

- ogni n. 4,5 azioni di ErgyCapital da concambiare, assegnazione di n. 1 (una) azione ordinaria Intek (il "Rapporto di Cambio").

Ai sensi dell'art. 2504-ter c.c. non saranno assegnate azioni Intek in concambio delle azioni ErgyCapital possedute dalla stessa Intek.

Non sono previsti conguagli in denaro.

4. Emissione delle azioni a servizio della Fusione

L'assemblea straordinaria della Società Incorporante sarà chiamata ad approvare, a servizio della Fusione, l'emissione di massime n. 18.914.322 nuove azioni ordinarie Intek, senza indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti ErgyCapital diversi da Intek, a soddisfazione del Rapporto di Cambio.

Si precisa che l'emissione di azioni a servizio della Fusione, a valere sul medesimo ammontare del capitale sociale, non avrà ad oggetto un numero di azioni superiore al 10% del numero di azioni di Intek attualmente esistenti e, pertanto, ricorrerà l'esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto ai sensi dell'art. 57, comma 1 del Regolamento Consob n. 11971 di attuazione al Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

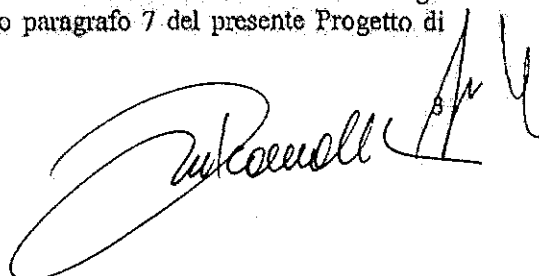
5. Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante

Il rapporto di cambio verrà soddisfatto mediante l'emissione di massime n. 18.914.322 nuove azioni ordinarie Intek a servizio della Fusione deliberata contestualmente all'approvazione del Progetto di Fusione, senza aumento del capitale sociale, stante la mancanza di indicazione del valore nominale delle azioni.

Il numero massimo delle azioni di nuova emissione a servizio della Fusione è così determinato assumendo che permanga invariata la partecipazione di Intek in ErgyCapital e la mancanza di annullamenti di azioni ErgyCapital in virtù dell'eventuale recesso di cui al successivo paragrafo 9.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Le azioni di Intek a servizio del concambio saranno messe a disposizione degli azionisti di ErgyCapital, secondo le forme proprie delle azioni accentrate nella Monte Titoli S.p.A. e dematerializzate, a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione, ai sensi del successivo paragrafo 7 del presente Progetto di



Fusione. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Laddove necessario, si provvederà inoltre a mettere a disposizione dei soci di ErgyCapital un servizio per consentire di ottenere un numero intero di azioni Intek spettanti in applicazione del rapporto di cambio, ai prezzi di mercato e senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato avviso.

6. Data dalla quale le azioni di Intek assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni emesse dalla Società Incorporante in concambio delle azioni di ErgyCapital avranno godimento regolare e attribuiranno pertanto i medesimi diritti delle azioni Intek in circolazione al momento della loro emissione.

7. Decorrenza degli effetti civilistici, fiscali e contabili della Fusione

Gli effetti civilistici della Fusione decorreranno dalla data indicata nell'atto di Fusione, che potrà anche essere successiva all'ultima delle iscrizioni di cui all'art. 2504-*bis* del codice civile "Data di Efficacia").

Le operazioni della società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dal primo gennaio dell'anno in cui si verificherà la Data di Efficacia, al pari degli effetti fiscali della Fusione.

8. Trattamento riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni – Vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione

Non è previsto alcun trattamento specifico a favore di particolari categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni delle società partecipanti alla Fusione.

Non sono previsti vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

9. Diritto di recesso

Agli azionisti della Società Incorporanda che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti cod. civ.

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della Fusione.

Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di ErgyCapital per le quali sarà esercitato il diritto di recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione di ErgyCapital con applicazione del criterio previsto dall'art. 2437-*ter*, comma 3, cod. civ. e sarà reso noto nei modi e nei termini di legge, al pari dei successivi elementi del procedimento di recesso.

INTEK/GROUP S.p.A.

Il Presidente (Vincenzo Manes)

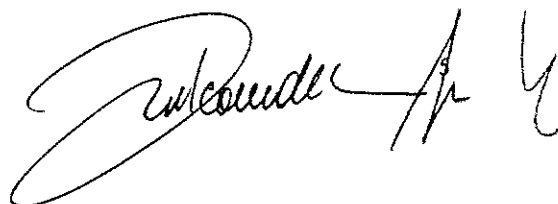
Milano – Firenze, 16 maggio 2017

ERGYCAPITAL S.p.A.

Il Presidente (Vincenzo Cammatelli)

Allegati:

(A) Statuto *post* Fusione della Società Incorporante.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "P. P. P. P. P." followed by a large flourish.

Allegato A

STATUTO SOCIALE

TITOLO I

Art. 1 Denominazione

E' costituita una Società per azioni sotto la denominazione "Intek Group S.p.A."

Art. 2 Sede

La Società ha sede in Milano.

Il Consiglio di Amministrazione può trasferire la sede sociale nel territorio nazionale e istituire, ed eventualmente trasferire e sopprimere, uffici, succursali ed agenzie anche all'estero.

Art. 3 Oggetto

La Società ha per oggetto l'assunzione di partecipazioni in altre Società od enti, sia in Italia che all'estero, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle Società od enti cui partecipa, la compravendita, il possesso, la gestione ed il collocamento di titoli pubblici e privati. Rientrano nell'oggetto sociale: rilasciare e ricevere fidejussioni ed altre garanzie; effettuare operazioni commerciali complementari o connesse con le attività delle Società od enti cui partecipa; acquistare ed alienare immobili civili ed industriali e condurre la gestione; nonché, in genere, ogni altra operazione connessa con lo scopo sociale, o rispetto a questo, opportuna od utile.

TITOLO II

Articolo 4 Capitale

Il capitale sociale è di Euro 314.225.009,80 (trecentoquattordicimilioniduecentoventicinquemilanove e ottanta) rappresentato da n. [414.530.810 (quattrocentoquattordicimilionicinquecentotrentamilaottocentodieci)]⁽¹⁾ azioni prive di indicazione del valore nominale, di cui n. [364.420.992 (trecentosessantaquattromilioniquattrocentoventimilanovecentonovantadue)]⁽¹⁾ azioni ordinarie e n. 50.109.818 (cinquantamilionicentonovemilaottocentodiciotto) azioni di risparmio.

La deliberazione di aumento del capitale sociale, assunta con le maggioranze di cui agli artt. 2368 e 2369 del Codice Civile, può escludere il diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Il capitale sociale potrà essere aumentato per un importo massimo di Euro 32.004.000,00 (trentaduemilioniquattromila) mediante emissione di n. 28.452.150 (ventottomilioniquattrocentocinquantaquattremilacentocinquanta) azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale esclusivamente al servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo denominato "Convertendo Intek Group S.p.A. 2012-2017", aumento da eseguirsi entro il termine del 24 settembre 2017.

L'opzione di rimborso delle obbligazioni convertende per contanti, in luogo della conversione, potrà essere esercitata dalla Società previo ottenimento da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1, numero 5) del Codice Civile, come disposto nel regolamento del prestito.

L'importo del capitale sociale e la sua ripartizione in azioni ordinarie ed in azioni di risparmio di cui al presente articolo sono suscettibili di variazioni in conseguenza delle eventuali operazioni di cui al successivo art. 7 e dell'esercizio della facoltà di conversione spettante ai portatori di obbligazioni convertibili e degli warrant eventualmente emessi.

(1) Il numero massimo delle azioni ordinarie di nuova emissione a servizio della fusione è così determinato assumendo che permanga invariata la partecipazione di Intek Group S.p.A. in EegyCapital S.p.A. e la mancanza di annullamenti di azioni di EegyCapital S.p.A. in virtù dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di quest'ultima.

Art. 5 Identificazione degli Azionisti e categorie di azioni

La Società può richiedere agli intermediari, tramite la società di gestione accentrata, i dati identificativi degli Azionisti che non abbiano espressamente vietato la comunicazione degli stessi, unitamente al numero di azioni registrate nei loro conti ad una determinata data.

Qualora la medesima richiesta sia effettuata su istanza dei Soci, si applica quanto previsto dalle norme di legge e regolamentari pro-tempore vigenti, anche con riferimento alla quota minima di partecipazione per la presentazione dell'istanza; in tal caso, ove non diversamente stabilito dalla normativa applicabile, la ripartizione dei costi avverrà in parti uguali tra la Società ed i Soci richiedenti.

In quanto consentito dalla legge e dal presente Statuto, le azioni sono nominative od al portatore, ed in questo caso convertibili dall'una all'altra specie a richiesta ed a spese del possessore.

L'Assemblea degli Azionisti può deliberare l'emissione di azioni privilegiate, anche prive del diritto di voto, determinandone le caratteristiche ed i diritti; in tale ambito le azioni di risparmio hanno le caratteristiche ed i diritti fissati dalla legge e dal presente Statuto.

Le deliberazioni di emissione di nuove azioni di risparmio aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione non esigeranno l'approvazione di alcuna Assemblea speciale; i loro possessori non hanno il diritto di intervenire alle Assemblee di altre categorie di azioni nè quello di chiederne la convocazione.

La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio, se non per la parte delle perdite che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.

In caso di esclusione permanente e definitiva dalla negoziazione sui mercati regolamentati delle azioni ordinarie o di quelle di risparmio della Società, gli Azionisti di Risparmio avranno diritto alla conversione dei loro titoli in azioni ordinarie alla pari o, in alternativa, in azioni privilegiate, le cui condizioni di emissione e caratteristiche saranno stabilite dalla Assemblea degli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione, entro tre mesi dal verificarsi dell'evento che ha determinato tale situazione, dovrà convocare l'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria per deliberare al riguardo.

Senza pregiudizio di ogni altro diritto della Società e delle speciali procedure previste dalla legge contro gli Azionisti morosi, il mancato pagamento del capitale sottoscritto nei termini dovuti comporta, senza necessità di messa in mora, o di atti giudiziari, il decorso degli interessi moratori calcolati ai sensi dell'art. 5 del D.Lgs. 9 ottobre 2002 n. 231.

I dividendi che non fossero stati ritirati entro cinque anni sono prescritti e restano a favore della società.

Art. 6 Obbligazioni e strumenti finanziari non partecipativi

La Società può emettere obbligazioni al portatore o nominative, anche convertibili, secondo le disposizioni di legge.

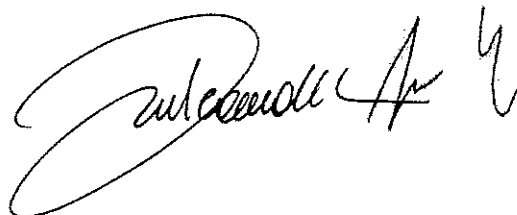
Articolo 7 Delega degli Amministratori

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti può attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione.

Art. 8 Utile d'esercizio

Gli utili annuali, dopo l'accantonamento di legge alla riserva e l'assegnazione del 2% (due per cento) di quanto residua al Consiglio di Amministrazione, sono ripartiti come segue:

a) alle azioni di risparmio è attribuito un importo fino a € 0,07241 (zero e settemiladuecentoquarantuno) in ragione di anno per azione; qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore a € 0,07241 (zero e



settemiladuecentoquarantuno) per azione, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi;

b) la destinazione degli utili che residuano sarà deliberata dall'Assemblea, a termini di legge, fermo in ogni caso che la distribuzione di un dividendo a tutte le azioni dovrà avvenire in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari a € 0,020722 (zero e ventimilasettecentoventidue) in ragione di anno per azione.

In caso di distribuzione di riserve, le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Con riferimento alle azioni di risparmio, nel caso di raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di altre operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli Azionisti di Risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), gli importi fissi per azione menzionati ai punti precedenti saranno modificati in modo conseguente.

Art. 9 Acconti sui dividendi

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nel rispetto dei termini e delle condizioni fissate dalla legge.

TITOLO III

Art. 10 Convocazione, costituzione e deliberazioni dell'Assemblea

L'Assemblea è ordinaria e straordinaria ai sensi di legge, è convocata dal Consiglio di Amministrazione e può tenersi anche fuori della sede sociale, purchè nel territorio dello Stato italiano o di altro Stato appartenente alla Unione Europea.

L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero, nei casi previsti dall'articolo 2364, comma 2, del Codice Civile, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fermo restando quanto disposto dall'art. 154 ter del D.Lgs. n. 58/1998.

L'Assemblea straordinaria è convocata in tutti i casi previsti dalla legge.

L'Assemblea si riunisce in prima, in seconda e, limitatamente all'Assemblea straordinaria, in terza convocazione.

Per la validità della costituzione dell'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, e delle deliberazioni si osservano le disposizioni di legge e statutarie.

L'avviso di convocazione sarà pubblicato sul sito web della Società e, qualora richiesto dalla normativa applicabile, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica ovvero, in alternativa, anche per estratto, come consentito dall'art. 125-bis, comma 1, del TUF, su almeno uno dei seguenti quotidiani: "Il Sole 24 Ore" o "MF/Milano Finanza" o "Italia Oggi"; il tutto nei termini e con le modalità previste dalla legge e dai regolamenti pro-tempore vigenti.

In tale avviso deve inoltre essere riportata l'avvertenza che il voto può essere esercitato per corrispondenza e quindi le modalità di esercizio dello stesso nonché i soggetti ai quali può essere richiesta la scheda di voto per corrispondenza e l'indirizzo al quale la stessa deve essere inviata.

La convocazione dell'assemblea su richiesta dei soci, l'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea e la presentazione di nuove proposte di delibera sono regolate dalla normativa, anche regolamentare, pro-tempore vigente.

L'Assemblea ordinaria delibera, oltre che sulle materie ad essa attribuite dalla legge o dallo statuto, anche sulle autorizzazioni per il compimento degli atti degli Amministratori in materia di operazioni con parti correlate, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, numero 5, del Codice Civile, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e regolamentari pro-tempore vigenti.

Art. 11 Intervento e rappresentanza in Assemblea

Il diritto di voto spetta, alle condizioni di seguito indicate, ai titolari di azioni ordinarie.

Possono intervenire alla Assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Società la prescritta comunicazione da parte degli intermediari autorizzati, ai sensi delle vigenti disposizioni, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione e pervenuta alla Società nei termini di legge.

Ogni azione dà diritto ad un voto.

Il voto può essere esercitato anche per corrispondenza nei termini e secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione e nella scheda di voto per corrispondenza predisposta e resa disponibile in conformità alla normativa vigente.

La scheda di voto per corrispondenza, unitamente a copia della comunicazione prevista dalla normativa vigente al fine della partecipazione alla Assemblea, dovrà pervenire entro il giorno precedente l'Assemblea di prima convocazione all'indirizzo indicato nell'avviso di convocazione.

Fatte salve le disposizioni di legge in materia di raccolta di deleghe, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare da un mandatario, nel rispetto delle disposizioni applicabili.

La notifica elettronica della delega può essere effettuata, secondo le procedure indicate di volta in volta nell'avviso di convocazione, mediante utilizzo di apposita sezione del sito web della Società ovvero mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo.

La Società può designare un soggetto al quale i soci possono conferire una delega per la rappresentanza in Assemblea ai sensi dell'articolo 135 undecies del D.Lgs. n. 58/1998, dandone notizia nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

Art. 11-bis Maggiorazione del diritto di voto

Il titolare di azioni ordinarie, ove ricorrano i presupposti e le condizioni previste dalla normativa anche regolamentare vigente e dal presente statuto, dispone, relativamente alle azioni possedute in via continuativa da almeno ventiquattro mesi, ed a partire dalla data di cui al comma successivo, di due voti per ogni azione. La maggiorazione del diritto di voto non opera con riferimento alle deliberazioni assembleari di autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1 del Codice Civile previste negli artt. 4 e 10 del presente Statuto.

La maggiorazione di voto si consegue, previa iscrizione nell'apposito elenco di cui all'art. 11-quater dello statuto (l'"Elenco Speciale"):

- a) a seguito di istanza del titolare - che può riguardare anche solo parte delle azioni possedute - unitamente alla comunicazione dell'intermediario rilasciata in conformità all'art. 23-bis, commi 1 e 2, del Regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, provvedimento del 22 febbraio 2008 ("Regolamento Congiunto") attestante la legittimazione all'iscrizione nell'Elenco Speciale; l'istanza di cui sopra, nel caso di soggetti diversi da persone fisiche, dovrà precisare se il soggetto è sottoposto a controllo diretto o indiretto di terzi e i dati identificativi dell'eventuale controllante ai sensi dell'art. 93, D.Lgs. n. 58/1998;
- b) con il decorso di ventiquattro mesi di titolarità ininterrotta dall'iscrizione nell'Elenco Speciale (il "Periodo") attestata da apposita comunicazione, rilasciata dall'intermediario su richiesta del titolare in conformità all'art. 23-bis, comma 3, del Regolamento Congiunto, e quindi con il permanere continuativo dell'iscrizione per il Periodo;
- c) con effetto dal quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello di decorso del Periodo, sempre che la comunicazione dell'intermediario di cui alla lettera b) pervenga alla Società entro il terzo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello di decorso del Periodo, salvo quanto previsto alla lettera d) del presente comma 2; restando inteso che qualora la comunicazione dell'intermediario di cui alla lettera b) non pervenisse alla Società

entro il predetto termine, la maggiorazione di voto avrà effetto dal quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in cui la comunicazione medesima sia pervenuta alla Società;

d) ai fini della partecipazione all'Assemblea, la maggiorazione di voto già maturata a seguito del decorso del Periodo ha effetto alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998 (*record date*), a condizione che entro tale data sia pervenuta alla Società la comunicazione dell'intermediario di cui alla lettera b).

La maggiorazione di voto già maturata ovvero, se non maturata, il periodo di titolarità necessario alla maturazione del voto maggiorato, sono conservati, previa comunicazione dell'intermediario alla Società ai sensi dell'art. 23-bis, comma 8, del Regolamento Congiunto:

a) in caso di successione a causa di morte a favore dell'erede e/o legatario;

b) in caso di fusione o scissione del titolare delle azioni a favore della società risultante dalla fusione o beneficiaria della scissione;

c) in caso di trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto.

La maggiorazione di voto si estende previa comunicazione dell'intermediario alla Società ai sensi dell'art. 23-bis, comma 4, del Regolamento Congiunto, alle azioni ordinarie (le "Nuove Azioni"); (i) assegnate in caso di aumento gratuito di capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile e spettanti al titolare in relazione alle azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto (le "Azioni Originarie"); e (ii) sottoscritte dal titolare delle Azioni Originarie nell'esercizio del diritto di opzione spettante in relazione a tali azioni. La maggiorazione di voto si estende anche alle Nuove Azioni spettanti in cambio delle Azioni Originarie in caso di fusione o scissione, qualora sia così previsto nel progetto di fusione o scissione e nei termini ivi disciplinati.

Nei casi di cui al comma 4 che precede, le Nuove Azioni acquisiscono la maggiorazione di voto dal momento dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, senza necessità dell'ulteriore decorso del Periodo. Ove la maggiorazione di voto per le Azioni Originarie non sia ancora maturata, ma sia in via di maturazione, la maggiorazione di voto spetterà alle Nuove Azioni per le quali sia avvenuta l'iscrizione nell'Elenco Speciale dal momento del compimento del Periodo di appartenenza calcolato a partire dall'iscrizione nell'Elenco Speciale delle Azioni Originarie.

La maggiorazione di voto viene meno per le azioni (i) oggetto di cessione a qualsiasi titolo oneroso o gratuito, ovvero costituite in pegno, oggetto di usufrutto e di altri vincoli che attribuiscono ad un terzo il diritto di voto, (ii) possedute da società o enti (i "Partecipanti") che posseggono partecipazioni in misura superiore alla soglia prevista dell'art. 120, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998 in caso di cessione a qualsiasi titolo, gratuito od oneroso, del controllo (per tale intendendosi la fattispecie dell'art. 2359, primo comma, n. 1, del Codice Civile), diretto od indiretto nei Partecipanti stessi, fatta avvertenza che non costituiscono al fine di quanto sopra una cessione rilevante le fattispecie di cui sopra al comma 3 del presente articolo.

La maggiorazione di voto viene meno in caso di rinuncia del titolare, in tutto o in parte, alla maggiorazione di voto medesima, tramite una comunicazione di revoca, totale o parziale, dell'iscrizione nell'Elenco Speciale effettuata dall'intermediario su richiesta del titolare ai sensi dell'art. 23-bis, comma 6, del Regolamento Congiunto; tale richiesta deve pervenire alla Società entro il terzo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in cui il titolare si sia avvalso della facoltà di rinuncia e comunque entro il giorno di mercato aperto antecedente alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998 (*record date*). La rinuncia in ogni caso è irrevocabile e la maggiorazione di voto può essere nuovamente acquisita con una nuova iscrizione nell'Elenco Speciale e il decorso integrale del Periodo.

Il socio iscritto nell'Elenco Speciale acconsente che l'intermediario segnali ed egli stesso è tenuto a comunicare entro il terzo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in

cui si verifica e comunque entro il giorno di mercato aperto antecedente alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998 (*record date*) ogni circostanza e vicenda che faccia venir meno ai sensi delle disposizioni vigenti e dello statuto i presupposti per la maggiorazione del voto o incida sulla titolarità della stessa.

Art. 11-ter Effetti della maggiorazione del diritto di voto

L'avente diritto alla maggiorazione di voto sarà legittimato a farne uso esibendo apposita comunicazione nelle forme previste dalla normativa applicabile e dal presente statuto e previo accertamento da parte della Società dell'inesistenza di circostanze impeditive.

Ai fini dell'intervento e del voto in assemblea, la legittimazione e l'accertamento da parte della Società avviene con riferimento alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998 (*record date*).

La maggiorazione di voto di cui all'art. 11-bis si computa per ogni deliberazione assembleare e quindi pure per la determinazione di *quorum* assembleari e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale.

La maggiorazione non si computa nel calcolo dei quorum assembleari costitutivi e deliberativi delle deliberazioni assembleari di autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1 del Codice Civile previste negli artt. 4 e 10 del presente Statuto.

La maggiorazione non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti ed esercitabili in forza del possesso di determinate aliquote del capitale e così pure, tra l'altro, per la determinazione delle aliquote di capitale richieste per la presentazione di liste per l'elezione degli organi sociali, per l'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi art. 2393-bis del Codice Civile, per il calcolo di aliquote richieste per l'impugnazione, a qualsiasi titolo e per qualsiasi causa, di delibere assembleari.

Art. 11-quater Elenco Speciale

La Società istituisce e tiene, con le forme previste per la tenuta del libro soci, l'Elenco Speciale in cui sono iscritti a loro richiesta i soci che hanno chiesto la maggiorazione di voto.

L'Elenco Speciale contiene le informazioni di cui alla disciplina applicabile e al presente statuto.

L'Elenco Speciale è aggiornato entro il quinto giorno di mercato aperto dalla fine di ciascun mese di calendario ed in ogni caso entro il giorno di mercato aperto successivo alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998 (*record date*), secondo quanto previsto dai precedenti artt. 11-bis e 11-ter.

La Società procede alla cancellazione dall'Elenco Speciale, oltre che per rinuncia e richiesta dell'interessato, anche d'ufficio ove abbia notizia del verificarsi di fatti che comportano la perdita della maggiorazione di voto o comunque il venir meno dei presupposti per la sua acquisizione, dandone informazione all'intermediario nei termini e con le modalità previste dalla normativa *pro tempore* vigente.

All'Elenco Speciale si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni relative al libro soci ed ogni altra disposizione in materia, anche per quanto riguarda la pubblicità delle informazioni e il diritto di ispezione dei soci.

Art. 12 Presidenza dell'Assemblea

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in sua mancanza dal Vice Presidente più anziano presente o dall'Amministratore Delegato o dal più anziano degli Amministratori intervenuti.

Spetta al Presidente dell'Assemblea verificare la regolare costituzione dell'assemblea in sede ordinaria ed in sede straordinaria, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, garantire il corretto svolgimento dei lavori; dirigere e regolare la discussione, con facoltà di determinare preventivamente la durata degli interventi di ciascun avente diritto; stabilire l'ordine e le modalità

della votazione, accertare i risultati delle votazioni e proclamarne l'esito, dandone conto nel verbale.

Il Presidente può autorizzare la partecipazione alla Assemblea di Dirigenti e di dipendenti del Gruppo.

I legittimati all'esercizio del diritto di voto, i rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio, degli obbligazionisti e dei titolari di strumenti finanziari possono chiedere la parola sugli argomenti posti in discussione per osservazioni ed informazioni e per formulare proposte; in tal caso la richiesta può essere avanzata fino a quando il Presidente non ha dichiarato chiusa la discussione sull'argomento oggetto delle stesse.

Nel corso della riunione il Presidente, ove ne ravvisi l'opportunità, può sospendere i lavori.

Il Presidente è assistito da un Segretario da lui stesso designato. In caso di verbale dell'Assemblea redatto da un Notaio, lo stesso Notaio è designato come Segretario.

Art. 13 Verbale dell'Assemblea

Le deliberazioni dell'Assemblea devono constare da verbale, sottoscritto dal Presidente e dal Segretario, o dal Notaio, redatto in conformità alla normativa vigente.

Gli interventi di ciascun avente diritto, pertinenti all'Ordine del Giorno, saranno riportati in forma sintetica nel verbale dell'Assemblea; in caso di richiesta di verbalizzazione per esteso, l'avente diritto dovrà presentare seduta stante un testo all'uopo predisposto che sarà inserito nel verbale.

I legittimati all'esercizio del diritto di voto possono far pervenire domande anteriormente allo svolgimento dell'Assemblea; la Società si riserva la facoltà di rispondere prima o durante lo svolgimento dell'Assemblea.

La legittimazione all'esercizio di tale diritto è attestata mediante comunicazione effettuata alla Società dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge.

Il Segretario o il Notaio possono farsi assistere da persona di propria fiducia ed avvalersi di apparecchi di registrazione solo per loro personale ausilio nella predisposizione del verbale.

Le copie e gli estratti dei verbali che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da chi ne fa le veci.

TITOLO IV

Art. 14 Amministrazione della Società

Il Consiglio di Amministrazione ha tutti i più ampi poteri per l'organizzazione, la gestione dell'impresa e l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società per l'attuazione dell'oggetto sociale, con la sola eccezione degli atti che per legge siano demandati alla Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione può assumere le deliberazioni concernenti operazioni di fusione e di scissione nel rispetto di quanto previsto dagli articoli 2505, 2505 bis e 2506 ter del Codice Civile, ridurre il capitale sociale in caso di recesso di un socio ed adeguare lo Statuto alle disposizioni di legge.

Il Consiglio di Amministrazione adotta procedure che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, in conformità alla normativa applicabile. Le procedure possono prevedere apposite deroghe, laddove consentito per le operazioni - realizzate direttamente o per il tramite di società controllate - aventi carattere di urgenza e comunque in tutti i casi previsti dalla normativa applicabile, nonché specifiche modalità deliberative.

Nei limiti imposti per legge, il Consiglio può costituire al suo interno Comitati anche esecutivi, fissandone le competenze ed il regolamento interno, e può delegare proprie attribuzioni a singoli componenti, determinandone i limiti e le modalità di esercizio, con facoltà di avocare a sé operazioni rientranti nelle deleghe già conferite.

Gli Amministratori ai quali sono stati conferiti poteri o deleghe, nonché quelli che partecipano ai Comitati eventualmente costituiti, hanno l'obbligo di informare con cadenza trimestrale il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate. Con la medesima periodicità, devono altresì riferire sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Quando particolari circostanze lo facciano ritenere opportuno, l'informativa potrà essere effettuata anche per iscritto.

Il Consiglio di Amministrazione può conferire poteri e facoltà per il compimento di singoli atti a dipendenti ed a terzi in genere.

Art. 15 Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione, con esclusione di quelli espressamente riservati dalla legge al Consiglio stesso, può delegare i suoi poteri ad un Comitato Esecutivo, composto da tre a cinque Amministratori, compreso il Presidente, determinandone le facoltà, le attribuzioni ed il funzionamento.

Il Comitato Esecutivo può riunirsi informalmente, deliberando anche senza riunione con voto espresso per via telefonica o telegrafica, confermato a mezzo di lettera o telexscritto che sarà conservato agli atti della società.

I membri effettivi del Collegio Sindacale assistono alle riunioni del Comitato Esecutivo.

Art. 16 Cariche sociali

Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi membri il proprio Presidente al quale compete la rappresentanza legale della Società come previsto al successivo art. 20.

Può inoltre nominare uno o più Vice Presidenti ed Amministratori Delegati, fissandone i poteri e facoltà, nonché attribuire speciali poteri e facoltà ad altri singoli Amministratori.

I Vice Presidenti sostituiscono il Presidente in caso di sua assenza o impedimento.

In caso di assenza o di impedimento sia del Presidente che dei Vice Presidenti, la presidenza è assunta da altro Amministratore designato dal Consiglio.

Il Consiglio nomina un Segretario che può essere persona anche estranea al Consiglio stesso.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, nomina e revoca il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e ne determina il compenso. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili deve essere in possesso di una esperienza di carattere interdisciplinare nei settori della amministrazione, della finanza e del controllo; dovrà inoltre possedere i requisiti di onorabilità richiesti per gli Amministratori.

L'attività, le funzioni e la responsabilità del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sono quelle previste dalle disposizioni vigenti in materia.

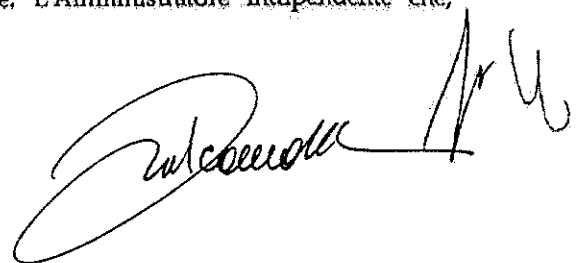
Il Consiglio di Amministrazione determina la durata dell'incarico e conferisce al Dirigente adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti allo stesso attribuiti.

Art. 17 Nomina e composizione del Consiglio di Amministrazione, durata in carica dei suoi componenti

Il Consiglio di Amministrazione è composto da sette a undici Amministratori nominati dall'Assemblea.

Gli Amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e possono essere rieletti.

Nel Consiglio di Amministrazione devono essere presenti Amministratori indipendenti nel numero minimo e con i requisiti previsti per legge. L'Amministratore indipendente che,



successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza, deve darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica.

Se viene a mancare la maggioranza degli Amministratori, l'intero Consiglio si intenderà decaduto dalla carica e dovrà essere convocata senza indugio l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio.

Alla nomina del Consiglio di Amministrazione si procede come segue.

Gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea, nel rispetto della disciplina di tempo in tempo vigente inerente all'equilibrio tra i generi, sulla base di liste presentate nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare *pro tempore* vigente nonché delle disposizioni del presente statuto, nelle quali i candidati in possesso dei requisiti previsti dalla disciplina di legge e regolamentare nonché statutaria *pro tempore* vigente, devono essere elencati mediante l'attribuzione di un numero progressivo.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente.

Le liste dovranno essere corredate:

1. delle informazioni relative all'identità dei titolari di diritti di voto che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
2. di una dichiarazione dei Soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dalle disposizioni applicabili;
3. di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, il possesso dei requisiti previsti dalla normativa vigente e dallo Statuto Sociale per le rispettive cariche, con indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. n. 58/1998.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un quinto (in occasione del primo mandato successivo al 12 agosto 2012) e poi un terzo (comunque arrotondati all'eccesso) dei candidati.

Un Azionista non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Gli appartenenti al medesimo gruppo e coloro che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare la lista coloro che, da soli o insieme ad altri, rappresentino la quota di partecipazione al capitale sociale - espresso in azioni ordinarie che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari aventi ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione - in misura pari alla percentuale più elevata individuata nel rispetto delle disposizioni in materia emanate da CONSOB - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Nell'avviso di convocazione della Assemblea dovrà essere indicata la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Le liste per le quali non sono osservate le predette prescrizioni, sono considerate come non presentate.

Risulteranno nominati Amministratori i candidati, tranne l'ultimo in ordine progressivo, della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti (la "Lista di Maggioranza"), nonché il primo candidato della lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata

in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultante prima per numero di voti; fermo restando che, ai fini del riparto degli Amministratori da eleggere, non si tiene conto delle liste presentate da soci che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste, come sopra indicato.

In caso di parità di voti fra due o più liste risulteranno eletti Amministratori i candidati della lista che sia stata presentata dagli aventi diritto in possesso della maggiore partecipazione al momento della presentazione della lista ovvero, in subordine, dal maggior numero dei medesimi.

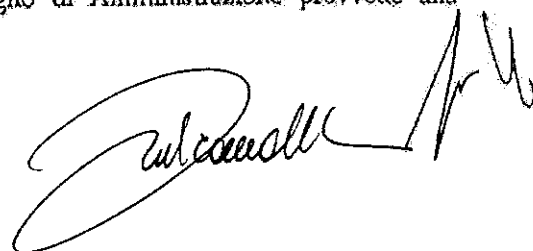
Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, D.Lgs. n. 58/1998, pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella Lista di Maggioranza, sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 3, D.Lgs. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti previsti, fermo il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra i generi.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella Lista di Maggioranza sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, ovvero nel caso in cui gli Amministratori non siano nominati, per qualsiasi ragione, ai sensi del procedimento sopra previsto, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto, in modo da assicurare (i) la presenza di Amministratori indipendenti ex art. 148 TUF nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa *pro tempore* vigente e (ii) il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più Amministratori tratti da liste presentate da soci si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato:

- a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'Amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;
- b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla



sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con la maggioranza di legge senza voto di lista.

In ogni caso il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare (i) la presenza di Amministratori indipendenti nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa *pro tempore* vigente e (ii) il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

Art. 18 Adunanze del Consiglio

Il Consiglio si riunisce ogni volta che il Presidente o il Comitato Esecutivo, se nominato, lo reputi necessario, non meno però di quattro volte l'anno.

La convocazione sarà fatta mediante avviso al domicilio di ciascun Amministratore e Sindaco Effettivo con lettera o telegramma o telefax o posta elettronica, o con qualunque altro mezzo per cui possa essere data prova dell'avvenuta ricezione, almeno tre giorni prima e nei casi di urgenza almeno un giorno prima di quello fissato per l'adunanza.

Le convocazioni debbono contenere l'indicazione dell'ordine del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza. Le adunanze possono tenersi anche al di fuori della sede sociale purchè nel territorio dello Stato italiano o di altro Stato appartenente alla Unione Europea.

I membri effettivi del Collegio Sindacale assistono alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Art. 19 Validità delle adunanze del Consiglio

Le deliberazioni sono valide se assunte con la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica e con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti.

In caso di parità prevarrà la determinazione per la quale ha votato il Presidente.

E' ammessa la possibilità che le adunanze si tengano per teleconferenza nonchè per videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati. Verificandosi tali presupposti, l'adunanza si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il Presidente ed il Segretario.

Le deliberazioni sono scritte nel libro dei verbali delle adunanze del Consiglio e sottoscritte dal Presidente e dal Segretario. L'indicazione degli Amministratori presenti alla riunione deve risultare dal verbale delle adunanze del Consiglio.

Le copie e gli estratti dei verbali che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da chi ne fa le veci.

Art. 20 Rappresentanza sociale

La legale rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta con firma individuale al Presidente del Consiglio o a chi ne fa le veci, con facoltà, anche senza bisogno di previa deliberazione del Consiglio, di promuovere e resistere ad azioni giudiziarie in qualunque grado e tipo di giurisdizione, in Italia e all'estero, compresa la Corte Costituzionale, di promuovere arbitrati e resistere a domande di arbitrato sia rituali che liberi, di presentare esposti, denunce e querele in sede penale, di proporre ricorsi, gravami ordinari e straordinari, nonchè istanze intese ad ottenere provvedimenti di urgenza e cautelari, di rinunciare agli atti del giudizio ed accettare rinunce, di rimettere querele e transigere controversie, sia in sede giudiziale che stragiudiziale, di conferire all'uopo i necessari mandati o procure alle liti, di nominare procuratori e mandatari in genere, fissandone i poteri.

Agli altri Amministratori compete la rappresentanza sociale nei limiti dei poteri loro conferiti.

In caso di assenza o di impedimento del Presidente, dei Vice Presidenti, degli Amministratori Delegati o dei Direttori, gli atti sociali sono validamente firmati da due Amministratori.

Art. 21 Compenso

Al Consiglio di Amministrazione spetta una partecipazione agli utili nella misura indicata al precedente art. 8; l'Assemblea potrà inoltre assegnare ai membri del Consiglio una indennità annuale fissa.

Il Consiglio determina il compenso degli Amministratori investiti di particolari cariche, sentito il parere del Collegio Sindacale.

TITOLO V

Art. 22 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale vigila sulla osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sulla adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo e contabile, nonché sulla affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario e sulla adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate, nonché su tutte le altre attività ai sensi di legge; è composto da tre membri effettivi e da due supplenti.

Nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti, i suoi componenti devono possedere i requisiti di onorabilità e di professionalità richiesti dalle disposizioni applicabili.

I Sindaci durano in carica per tre esercizi e possono essere rieletti, salva diversa disposizione di legge; l'Assemblea degli Azionisti ne fissa la retribuzione annuale all'atto della nomina per l'intero periodo di durata del loro ufficio.

Alla nomina del Collegio Sindacale si procede come segue.

I Sindaci effettivi e i Sindaci supplenti sono nominati dall'Assemblea, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina legale e regolamentare di tempo in tempo vigente nonché delle disposizioni del presente statuto, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere. Ciascuna lista può essere composta di due sezioni: una per la nomina dei Sindaci effettivi e una per la nomina dei Sindaci supplenti; in mancanza di indicazioni in tal senso, tutti i candidati si intenderanno presentati per la nomina dei Sindaci effettivi.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applicano, oltre a quanto previsto nel presente Statuto, le disposizioni di legge e di regolamento *pro tempore* vigenti.

Le liste dovranno essere corredate:

1. delle informazioni relative all'identità dei Soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta.
2. di una dichiarazione dei Soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dalle disposizioni applicabili;
3. di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, comprensiva dell'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo da ciascuno di essi eventualmente ricoperti presso altre società, nonché di una dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo Statuto Sociale per le rispettive cariche; le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un quinto (in occasione del primo mandato successivo al 12 agosto 2012) e poi un terzo (comunque arrotondati all'eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco effettivo e almeno

un quinto (in occasione del primo mandato successivo al 12 agosto 2012) e poi un terzo (comunque arrotondati all'eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco supplente.

Un Azionista non può presentare nè votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Gli appartenenti al medesimo gruppo e coloro che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare la lista coloro che, da soli o insieme ad altri, rappresentino la quota di partecipazione al capitale sociale - espresso in azioni ordinarie che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari aventi ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di controllo - in misura pari alla percentuale più elevata individuata ai sensi dell'art. 147 ter, comma 1, del D.Lgs. n. 58/1998 nel rispetto delle disposizioni in materia emanate da CONSOB - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Nell'avviso di convocazione della Assemblea dovrà essere indicata la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Le liste per le quali non sono osservate le predette prescrizioni, sono considerate come non presentate.

Risulteranno eletti Sindaci Effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il candidato indicato al primo posto nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, tra le liste presentate e votate da parte di coloro che non siano collegati agli Azionisti di riferimento ai sensi dell'art. 148, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998.

Risulteranno eletti Sindaci Supplenti il primo candidato nella lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, tra le liste presentate e votate da parte di coloro che non siano collegati agli Azionisti di riferimento ai sensi dell'art. 148, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998.

In caso di parità di voti fra due o più liste risulteranno eletti Sindaci i candidati della lista che sia stata presentata da Soci in possesso della maggiore partecipazione al momento della presentazione della lista ovvero in subordine, dal maggior numero dei medesimi.

La Presidenza del Collegio Sindacale spetterà al primo candidato della lista presentata dalla minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti; in caso di parità di voti fra due o più liste, si applicherà il paragrafo precedente.

In caso di presentazione di una unica lista, risulteranno eletti Sindaci Effettivi i primi n. 3 (tre) candidati e Sindaci Supplenti i successivi n. 2 (due) candidati nell'ordine precisato dalla lista medesima; la carica di Presidente sarà assegnata al primo dei candidati elencati.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Collegio Sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, si provvederà alle necessarie sostituzioni nell'ambito dei candidati alla carica di Sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati, fermo restando quanto previsto dalla legge e dal presente Statuto per la carica di Presidente del Collegio Sindacale.

I componenti del Collegio Sindacale sono tenuti all'osservanza di limiti al cumulo degli incarichi previsti dalle disposizioni applicabili.

Le precedenti statuizioni in materia di elezione dei Sindaci non si applicano nelle Assemblee per le quali è presentata un'unica lista oppure è votata una sola lista, ovvero nel caso in cui non sia presentata alcuna lista; in tali casi l'Assemblea delibera a maggioranza relativa, fermo il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi. Per le delibere di nomina dei Sindaci effettivi e supplenti e del Presidente del Collegio Sindacale necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa senza vincolo di lista e nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi. Ove l'integrazione riguardi Sindaci di minoranza, l'Assemblea delibererà ove possibile, su proposte presentate da Azionisti di minoranza che da soli o insieme ad altri Azionisti siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno la percentuale richiesta per la presentazione di liste per la nomina del Collegio Sindacale.

Art. 23 Riunioni del Collegio

Il Collegio Sindacale deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. È ammessa la possibilità che le riunioni si tengano per teleconferenza nonché per videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati.

Il Collegio Sindacale è regolarmente costituito con la presenza della maggioranza dei Sindaci e delibera a maggioranza assoluta dei presenti.

Art. 24 Revisione legale dei conti

La revisione legale dei conti della Società è esercitata dal revisore legale o dalla Società di Revisione legale iscritti nel registro tenuto ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. 39/2010.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti è nominato dall'Assemblea degli Azionisti, che ne determina anche il corrispettivo, a seguito di proposta motivata del Collegio Sindacale e può essere revocato nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge.

L'incarico ha la durata prevista dalle disposizioni di materia e potrà essere rinnovato nel rispetto delle medesime.

TITOLO VI

Art. 25 Esercizio sociale

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

TITOLO VII

Art. 26 Diritti dei Rappresentanti Comuni

Il Consiglio di Amministrazione, a mezzo di comunicazioni scritte e/o di apposite riunioni con gli Amministratori da tenersi presso gli uffici della società, dovrà informare adeguatamente i Rappresentanti Comuni degli azionisti di risparmio, degli obbligazionisti e dei titolari di altri strumenti finanziari non partecipativi sulle operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle diverse categorie di azioni, delle obbligazioni e degli altri strumenti finanziari emessi.

TITOLO VIII

Art. 27 Durata della Società

La durata della società è stabilita al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata una o più volte per deliberazione dell'assemblea.

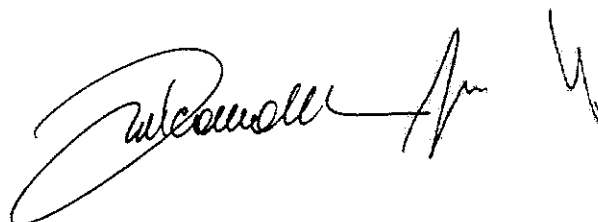
La deliberazione di proroga non è causa di recesso del socio ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile.

TITOLO IX

Art. 28 Liquidazione della Società

La liquidazione della Società è fatta a norma di legge.

Allo scioglimento della Società, le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di € 1,001 (unovirgolazerozero) per azione. Nel caso di raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di



non alterare i diritti degli Azionisti di Risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente.

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping strokes.

Copia su supporto informatico conforme all'originale cartaceo
ai sensi dell'art. 22 D.lgs. 7 marzo 2005 n. 82, che si tra-
smette ad uso Registro delle Imprese.

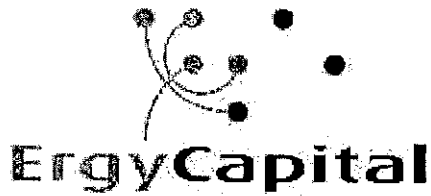
Milano, data dell'apposizione della firma digitale

Imposta di bollo assolta in modo virtuale tramite la Camera di
Commercio di Milano, autorizzata dalla Direzione Regionale
delle Entrate D.R.E. Lombardia - S.S. Milano prot. n.
3/4774/2000 del 19 luglio 2000.



A handwritten signature in black ink, appearing to read "A. Lucano". The signature is written in a cursive style with a large, sweeping initial letter.

SPAZIO ANNULLATO



Allegato "C" all'atto
in data 5.7.2017...
n. 3474/1710 rep.

Sede Legale: Firenze, Via dei Barucci 2

Capitale sociale: Euro 26.410.725,44

Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze, C.F. e Partita IVA 05815170963

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

22 giugno 2017 - prima convocazione

23 giugno 2017 - seconda convocazione

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLE PROPOSTE ALL'ORDINE DEL GIORNO

RELAZIONE ILLUSTRATIVA SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ERGYCAPITAL S.P.A. IN INTEK GROUP S.P.A.

Redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche

1.	ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL'OPERAZIONE, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE E AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO	3
1.1	ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE	3
1.2	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	4
1.3	ITER DI APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE DA PARTE DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI ERGYCAPITAL	4
1.4	SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	5
1.5	MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE	7
1.6	PROFILI GIURIDICI DELLA FUSIONE	8
2.	SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE.....	10
3.	RAPPORTO DI CAMBIO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE	10
3.1	PREMESSE	10
3.2	CONSIDERAZIONI SULLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO E, NELLO SPECIFICO, SULLA DETERMINAZIONE DELLE FORMULE DI RIFERIMENTO	11
3.3	CRITERI UTILIZZATI NELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO	12
3.4	SINTESI DEI RISULTATI	16
3.5	DIFFICOLTÀ INCONTRATE NELLA VALUTAZIONE	16
3.6	DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO	17
4.	MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE	17
4.1	MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE	17
4.2	DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI AL SERVIZIO DEL CONCAMBIO	18
5.	DATA A DECORRERE DALLA QUALE LE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE SONO IMPUTATE, ANCHE AI FINI FISCALI, AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE	18
6.	RIFLESSI TRIBUTARI SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE.....	18
7.	PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE A SEGUITO DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE.....	20
8.	EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998	21
9.	DIRITTO DI RECESSO	21
9.1	VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN ORDINE ALL'EVENTUALE RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO PREVISTO DALL'ART. 2437 DEL CODICE CIVILE IN FAVORE DEGLI AZIONISTI	21
9.2	VALORE DI LIQUIDAZIONE	22
9.3	INDICAZIONE DEI SOGGETTI LEGITTIMATI ALL'ESERCIZIO DEL RECESSO, DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI PREVISTI PER IL SUO ESERCIZIO	22
	PROPOSTA DI DELIBERA.....	23
	Allegato A. Progetto di Fusione	24

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra attenzione la presente relazione (la "**Relazione**") che illustra il progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") relativo all'incorporazione della Vostra società ErgyCapital S.p.A. (di seguito "**ErgyCapital**" o la "**Società Incorporanda**") nella società Intek Group S.p.A. (di seguito "**Intek**" o la "**Società Incorporante**" e, congiuntamente, le "**Società Partecipanti alla Fusione**"), e, in particolare, i criteri e le metodologie di determinazione del rapporto di cambio (il "**Rapporto di Cambio**") delle azioni delle società interessate, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile e dall'art. 70, comma 2 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "**Regolamento Emittenti**").

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL'OPERAZIONE, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE E AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO

1.1 ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione oggetto della presente Relazione consiste nella fusione per incorporazione di ErgyCapital in Intek ("**Operazione**" o la "**Fusione**").

Il Progetto di Fusione, unitamente a quanto ad esso allegato, che ne costituisce parte integrante, è stato approvato dagli organi amministrativi di ErgyCapital e Intek in data 16 maggio 2017 ed è stato depositato in pari data dalle Società Partecipanti alla Fusione presso le rispettive sedi sociali, pubblicato nel sito internet di entrambe e verrà depositato per l'iscrizione presso i competenti Registri delle Imprese di Firenze e Milano ai sensi del dell'art. 2501-*ter*, comma 3 del Codice Civile.

Quali situazioni patrimoniali di riferimento per la Fusione, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-*quater* del Codice Civile, sono stati utilizzati, per ErgyCapital, il bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2017 e, per Intek, il progetto di bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2017 che sarà sottoposto alla convocanda Assemblea degli Azionisti di Intek..

Il Progetto di Fusione è allegato alla presente Relazione sotto la lettera come "A".

Nella determinazione dei valori delle Società Partecipanti alla Fusione gli amministratori di ErgyCapital e di Intek si sono avvalsi dell'attività dell'*advisor* indipendente EY S.p.A. ("**Advisor EY**"). Tale esperto è stato individuato sulla base della comprovata esperienza e qualificazione professionale nell'ambito di operazioni di carattere straordinario e della conoscenza di ErgyCapital e del Gruppo Intek acquisita in precedenti incarichi.

Con provvedimento del 10 febbraio 2017, depositato in data 23 febbraio 2017, Baker Tilly Revisa S.p.A. è stata nominata dal Tribunale di Milano quale esperto comune incaricato della predisposizione della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile.

Il Progetto di Fusione, unitamente alle situazioni patrimoniali di Fusione, ai bilanci di esercizio di ErgyCapital relativi agli esercizi 2014, 2015 e 2016 e ai bilanci di esercizio di Intek relativi agli esercizi 2013, 2014 e 2015, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di ErgyCapital (in Firenze, Via dei Barucci 2) e presso la sede legale di Intek (in Milano, Foro Buonaparte 44) presso Borsa Italiana S.p.A. nonché consultabili sul sito internet di ErgyCapital (www.ergycapital.com) nella sezione dedicata "*Investor Relations/Operazioni straordinarie/Fusione ErgyCapital in Intek Group*" e sul sito internet di Intek (www.itkgroup.it) nell'area dedicata "*Operazioni straordinarie*". Con le medesime modalità, sarà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio di Baker Tilly Revisa S.p.A..



1.2 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Fusione configura un'operazione tra parti correlate ai sensi del Regolamento Consob per le Operazioni con Parti Correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche (il "**Regolamento OPC**") in conseguenza del rapporto di controllo di fatto della Società Incorporante nei confronti della Società Incorporanda.

Ai sensi della procedura per le operazioni con parti correlate di ErgyCapital (la "**Procedura**"), la Fusione rappresenta un'operazione con parti correlate qualificabile come operazione di maggiore rilevanza con conseguente applicazione dei relativi presidi.

La procedura per le operazioni con parti correlate di Intek prevede invece un'esenzione per le operazioni infragruppo qualora, nelle società controllate controparti dell'operazione, non vi siano interessi qualificati come significativi ai sensi della medesima procedura e pertanto, nel caso specifico, non viene applicata.

1.3 ITER DI APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE DA PARTE DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI ERGYCAPITAL

Come indicato nel precedente paragrafo, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura, per ErgyCapital l'Operazione rappresenta un'operazione di maggiore rilevanza tra parti correlate, in quanto le sue caratteristiche sono tali da determinare il superamento delle soglie di rilevanza previste dall'Allegato 3 del Regolamento OPC.

In tale contesto, trova applicazione l'art. 12 della Procedura il quale prevede che il Comitato per le operazioni con parti correlate di ErgyCapital (il "**Comitato Parti Correlate**") esprima il proprio motivato parere sull'interesse della società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il parere del Comitato Parti Correlate ha natura vincolante.

Si ricorda che il Comitato Parti Correlate è stato da ultimo rinnovato in data 29 aprile 2016, a valle del rinnovo dell'organo amministrativo dell'Emittente da parte dell'Assemblea degli Azionisti tenutasi nella medesima data. Il Comitato Parti Correlate è composto dagli amministratori indipendenti Dott. Nicolò Dubini – Presidente e Dott. Fabio Tomassini.

A seguito del Consiglio di Amministrazione, tenutosi in data 24 gennaio 2017, che ha deliberato le linee guida della Fusione e l'avvio delle attività propedeutiche, strumentali, connesse o funzionali alla realizzazione dell'Operazione, il Comitato Parti Correlate ha prontamente avviato l'attività istruttoria finalizzata all'esame della medesima Operazione e ha nominato, in qualità di *advisor* finanziario indipendente Colombo & Associati S.r.l. (l'"**Advisor Colombo & Associati**"), soggetto dotato di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in operazioni analoghe o similari il quale ha supportato nelle valutazioni e analisi demandate al Comitato stesso e nella verifica del Rapporto di Cambio sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

La nomina dell'Advisor Colombo & Associati è avvenuta al termine di un processo di selezione e di verifica dei requisiti di indipendenza e professionalità, nel corso del quale sono state analizzate e valutate le offerte pervenute dagli operatori coinvolti.

L'attività dell'Advisor Colombo & Associati si è svolta attraverso incontri con il Comitato Parti Correlate, nel corso dei quali sono stati forniti aggiornamenti sulle informazioni acquisite mediante accesso alla documentazione messa a disposizione dalle Società Partecipanti alla Fusione nonché sulle elaborazioni svolte in base alle predette informazioni.

Nell'ambito delle proprie attività, inoltre, il Comitato Parti Correlate ha incontrato e/o chiesto approfondimenti e chiarimenti al management delle Società Partecipanti alla Fusione nonché all'Advisor EY di cui si sono avvalse le Società Partecipanti alla Fusione e ha svolto le proprie funzioni anche attraverso la ricezione di un flusso informativo continuo e tempestivo sui termini e condizioni dell'Operazione.

Il Comitato Parti Correlate ha altresì esaminato termini e condizioni della Fusione nel loro complesso, la bozza del progetto di Fusione e le valutazioni e motivazioni indicate nella bozza di relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2 del Regolamento Emittenti, ha altresì esaminato la bozza del Documento Informativo per operazioni con parti correlate, ha analizzato le valutazioni effettuate dall'Advisor EY e preso atto della *fairness opinion* rilasciata dall'Advisor Colombo & Associati.

All'esito dei propri lavori, il Comitato Parti Correlate si è riunito in data 12 maggio 2017, invitando alla riunione anche il referente del team dell'Advisor Colombo & Associati S.r.l., il quale ha descritto le metodologie usate per la redazione dell'*opinion* e illustrato nel dettaglio il documento.

Nella suddetta riunione, il Comitato Parti Correlate ha dunque unanimemente espresso parere favorevole sull'interesse di ErgyCapital al compimento dell'Operazione, ritenendola corretta e conveniente per la Società.

Il documento informativo relativo alle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate redatto ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura, il parere del Comitato Parti Correlate, con acclusa la *fairness opinion* rilasciata dall'Advisor Colombo & Associati, verranno messi a disposizione del pubblico nei termini fissati dalla disciplina applicabile.

1.4 SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Società Incorporante

La Società Incorporante è Intek Group S.p.A., con sede legale in Milano, Foro Buonaparte 44, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e codice fiscale 00931330583.


Intek non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'artt. 2497 e ss. del Codice Civile da parte di Quattrodue Holding BV che ne detiene il controllo di fatto.

Il capitale sociale, alla data della presente Relazione, è pari ad Euro 314.225.009,80 interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 395.616.488 azioni, di cui n. 345.506.670 azioni ordinarie e n. 50.109.818 azioni di risparmio, tutte prive di valore nominale espresso.

Le azioni di Intek sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (di seguito, "MTA").

In base alle risultanze del Libro dei Soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D.Lgs. n. 58/1998 e dalle altre informazioni disponibili, il seguente soggetto possiede, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale ordinario¹:

¹ Si segnala che rientrando ErgyCapital e Intek nella categoria delle PMI, come definita dall'art. 1 del Testo Unico della Finanza, ai sensi dell'art. 120, comma 2 del citato Testo Unico, devono essere comunicate alla Società e alla Consob solo le partecipazioni che superano il 5% del diritto di voto.



Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale complessivo
Quattrodue Holding BV	Quattrodue S.p.A.	45,75 %	39,95 %

Quattrodue Holding BV detiene n. 1.424.031 azioni di risparmio.

Intek alla data della presente Relazione detiene complessivamente n. 5.725.373 azioni proprie di cui n. 5.713.572 azioni ordinarie, pari al 1,65% del capitale di tale categoria, e n. 11.801 azioni di risparmio, pari al 0,02% del capitale di tale categoria.

L'art. 3 dello statuto sociale vigente di Intek prevede quale oggetto sociale:

"l'assunzione di partecipazioni in altre Società od enti, sia in Italia che all'estero, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle Società od enti cui partecipa, la compravendita, il possesso, la gestione ed il collocamento di titoli pubblici e privati. Rientrano nell'oggetto sociale: rilasciare e ricevere fidejussioni ed altre garanzie; effettuare operazioni commerciali complementari o connesse con le attività delle Società od enti cui partecipa; acquistare ed alienare immobili civili ed industriali e condurne la gestione; nonché, in genere, ogni altra operazione connessa con lo scopo sociale, o rispetto a questo, opportuna od utile".

Società Incorporanda

La Società Incorporanda è ErgyCapital S.p.A., con sede legale in Firenze, Via Barucci 2, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze e codice fiscale 05815170963.

ErgyCapital non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Intek, ai sensi dell'art. 2497 e ss. del Codice Civile.

Il capitale sociale, alla data della presente Relazione, è pari ad Euro 26.410.725,44 interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 167.020.217 azioni ordinarie, prive del valore nominale.

Le azioni di ErgyCapital sono quotate sul Mercato degli *Investment Vehicles* organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (di seguito, "MIV").

Alla data della presente Relazione, la Società Incorporante detiene n. 81.905.668 azioni ordinarie ERGY, pari al 49,039% del capitale della Società Incorporanda, mentre la Società Incorporanda non possiede, né direttamente né indirettamente, partecipazioni nella Società Incorporante.

L'art. 3 dello statuto sociale vigente di ErgyCapital prevede il seguente quale oggetto sociale:

"L'esclusivo esercizio non nei confronti del pubblico di attività di assunzione di partecipazioni quale consentita ai sensi del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia approvato con D.Lgs. 385/93 ("Testo Unico Bancario"), con esclusione espressa dell'attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico nella forma del rilascio delle garanzie. In particolare, la Società, nell'ambito della predetta attività, potrà assumere, negoziare e gestire partecipazioni, interessenze e diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale in altre società, imprese o altre entità, quotate o non quotate, di maggioranza o di minoranza, nonché sottoscrivere altri strumenti finanziari in genere (quali definiti all'art. 1, secondo comma, del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998) emessi da tali società, imprese o altre entità. La Società potrà, inoltre, esercitare tutte le attività e compiere tutti gli atti e le operazioni strumentali, ausiliarie, connesse o accessorie, alle attività di natura finanziaria sopra descritte, consentite dalla vigente normativa. La Società potrà effettuare la raccolta del risparmio, anche presso i propri soci, nei limiti e con le modalità consentiti dall'art. 11 del

Testo Unico Bancario e dalla correlata normativa secondaria vigente pro tempore. Inoltre, la Società, in via strumentale e del tutto occasionale, potrà, ai fini del raggiungimento dell'oggetto sociale, acquistare, vendere, permutare, dare e prendere in affitto immobili ad uso funzionale, concedere ipoteche, fidejussioni, rilasciare garanzie, nell'interesse delle società partecipate e anche a favore di terzi, intrattenere rapporti bancari e compiere qualsiasi altra operazione di natura mobiliare e immobiliare, finanziaria assicurativa e commerciale, nonché compiere tutto quanto abbia attinenza con lo scopo sociale e sia comunque ritenuto utile al raggiungimento dello stesso. Con riferimento al predetto ambito di operatività, qualora le azioni ordinarie della società siano quotate sul segmento MTF del Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., la Società svolge la propria attività in conformità a quanto segue: a) la Società non investe in strumenti finanziari, quotati e non quotati, di uno stesso emittente e in parti di uno stesso organismo di investimento collettivo del risparmio (OICR) per un valore superiore al 30% (trenta per cento) delle proprie attività, quali risultanti dall'ultimo bilancio o relazione semestrale o relazione trimestrale approvati; b) il totale delle esposizioni della società nei confronti dello stesso emittente o gruppo di società, nei quali la società ha investito, (ivi comprese le esposizioni derivanti da strumenti finanziari derivati over-the-counter (OTC)), è inferiore al 30% (trenta per cento) delle proprie attività, quali risultanti dall'ultimo bilancio o relazione semestrale o relazione trimestrale approvati; c) la società non investe un ammontare superiore al 20% (venti per cento) delle proprie attività, quali risultanti dall'ultimo bilancio o relazione semestrale o relazione trimestrale approvati, in quote di fondi speculativi, italiani o esteri; d) i limiti di investimento, di cui alle lettere (a), (b) e (c) che precedono, non trovano applicazione, allorché gli strumenti finanziari in cui la società ha investito, ovvero intende investire, sono emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea, da suoi enti locali, da uno Stato aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico, di cui fanno parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea; e) la società può superare le soglie di cui alle lettere (a), (b) e (c) che precedono in presenza di circostanze eccezionali e per un periodo massimo di 12 (dodici) mesi dal loro superamento. E' fatto divieto di esercitare ogni e qualsiasi attività non consentita ai sensi del Testo Unico Bancario, l'esercizio professionale dell'attività di intermediazione mobiliare, ogni altra attività oggetto di diversa privativa di legge e quelle vietate dalla presente e futura legislazione."

1.5 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE

L'Operazione, come descritta nel paragrafo 1.1, consiste nella fusione per incorporazione di ErgyCapital in Intek che, anche alla luce della mancata realizzazione delle operazioni di aggregazione e integrazione societaria con operatori terzi, permetterebbe agli azionisti ErgyCapital di ampliare, da un lato, le prospettive del loro investimento e dall'altro di beneficiare dei risparmi di costo, anche inerenti al regime di quotazione non più giustificati alla luce dell'attuale attività sociale di ErgyCapital e delle contenute dimensioni della stessa.

Per Intek, la Fusione si inquadra nel processo di riorganizzazione societaria avviato con le fusioni in Intek di KME Partecipazioni S.p.A. e FEB Ernesto Breda S.p.A., attuate rispettivamente in data 31 maggio 2016 e in data 9 dicembre 2016, proseguendo il processo di semplificazione della struttura del Gruppo Intek, permettendo importanti risparmi di costo.

Intek potrà applicare direttamente il proprio modello di *business* ai veicoli detenuti da ErgyCapital.

Obiettivi gestionali e relativi programmi

La Fusione permetterebbe agli azionisti ErgyCapital di ampliare, da un lato, le prospettive del loro investimento e dall'altro di beneficiare dei risparmi di costo, anche inerenti al regime di quotazione non più giustificati alla luce dell'attuale attività sociale di ErgyCapital e delle contenute dimensioni



della stessa.

L'ingresso nel capitale di Intek consentirà inoltre agli azionisti di ErgyCapital di mantenere la propria partecipazione in una società i cui strumenti finanziari sono quotati sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

La Fusione consente a Intek di proseguire nella semplificazione della struttura societaria - anche in considerazione del fatto che le due Società Partecipanti alla Fusione hanno simile oggetto sociale. Consentirà, inoltre, di ottenere una sensibile riduzione dei costi di struttura, con la riduzione del costo del lavoro e l'eliminazione dei costi societari relativi al consiglio di amministrazione, agli organi di controllo e vigilanza di ErgyCapital, nonché di altri costi amministrativi di gestione stimati in circa Euro 1,2 milioni nel 2016.

Intek, quale *holding* di investimento dinamica, era titolare al 31 dicembre 2016, di investimenti netti che ammontavano ad Euro 522,6 milioni (Euro 485,1 milioni a fine 2015), di cui l'87% nel Settore Rame e il residuo nell'ambito delle attività finanziarie ed immobiliari. L'incremento del valore degli investimenti nel corso dell'ultimo esercizio, pari ad Euro 37,5 milioni, è da collegare al sostegno finanziario concesso alle società controllate e, in particolare attraverso il finanziamento a medio termine concesso a KME AG per Euro 35 milioni.

La Fusione consentirà di ampliare la base azionaria di Intek, con possibili effetti positivi sulla liquidità e sui volumi di scambio dei suoi titoli.

1.6 PROFILI GIURIDICI DELLA FUSIONE

Viene sottoposto all'approvazione della Assemblea Straordinaria degli azionisti di ErgyCapital il Progetto di Fusione.

Il Progetto di Fusione, unitamente a quanto ad esso allegato, che ne costituisce parte integrante, è stato approvato dagli organi amministrativi di ErgyCapital e Intek in data 16 maggio 2017 ed è stato depositato in pari data dalle Società Partecipanti alla Fusione presso le rispettive sedi sociali, pubblicato nel sito internet di entrambe e verrà depositato presso i competenti Registri delle Imprese di Firenze e di Milano, ai sensi dell'art. 2501-ter, comma 3 del Codice Civile.

La Fusione viene effettuata ai sensi degli artt. 2501 e ss. del Codice Civile e, alla data di efficacia della stessa, comporterà l'estinzione della Società Incorporanda e il subentro a titolo universale di Intek alla Società Incorporanda, per effetto del quale Intek assumerà (una volta avvenuta l'ultima iscrizione prescritta dagli artt. 2504 e 2504-bis del Codice Civile) tutte le attività e passività, come i diritti e gli obblighi di ErgyCapital e quindi, in via esemplificativa e non tassativa, tutti i relativi beni materiali e immateriali, crediti e debiti maturati o a scadere e più in generale l'intero patrimonio della Società Incorporanda senza esclusione o limitazione alcuna.

Presupposti della Fusione

Non vi è nessun presupposto che limiti l'esecuzione della Fusione.

Condizioni della Fusione

Il perfezionamento dell'Operazione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle rispettive Assemblee straordinarie di ErgyCapital e di Intek, all'avveramento di tutte le seguenti condizioni:

- (a) il mancato esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di ErgyCapital per un numero di azioni che comporti un valore complessivo di liquidazione superiore a Euro 500.000,00

(cinquecentomila/00);

- (b) il mancato verificarsi, entro la data di stipula dell'atto di Fusione e anche nel corso e/o per effetto dell'esecuzione dell'operazione medesima e/o in concorso con o contestualmente alla stessa, (i) di eventi o situazioni straordinari a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie delle Società Partecipanti alla Fusione e/o del Gruppo Intek, ovvero (ii) di atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data odierna e tali da determinare un pregiudizio che incida in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie delle Società Partecipanti alla Fusione e/o del Gruppo Intek;
- (c) la mancata adozione/pubblicazione, entro la data di stipula dell'atto di Fusione, da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi o giudiziari tali da precludere, limitare o rendere sostanzialmente più onerosa, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità delle Società Partecipanti alla Fusione e/o del Gruppo Intek di eseguire la fusione e/o l'insieme delle operazioni indicate nel Progetto di Fusione nei termini e alle condizioni ivi descritti;
- (d) la circostanza che gli enti creditori del Gruppo ErgyCapital abbiano espressamente rinunciato alla facoltà di avvalersi dei rimedi risolutivi derivanti dall'esistenza di clausole di *change of control* eventualmente incluse nei contratti di finanziamento e/o leasing con società facenti parte del medesimo Gruppo.

L'accertamento del verificarsi degli eventi dedotti nelle condizioni *sub* (b) e (c) è rimesso alla competenza del Consiglio di Amministrazione di Intek, restando inteso che, in mancanza di apposita deliberazione di accertamento da parte del Consiglio di Amministrazione di Intek prima della stipulazione dell'atto di fusione, dette condizioni sospensive dovranno intendersi avverate.

Il Consiglio di Amministrazione di Intek deve parimenti intendersi competente a decidere, nell'interesse della società risultante dalla Fusione, la rinuncia alle condizioni *sub* (a), (b) e (c) sopra indicate.

La condizione *sub* (d) sarà oggetto di accertamento da parte degli amministratori e/o dei legali rappresentanti di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

Effetti della Fusione

La Fusione determinerà, alla data di efficacia della stessa, l'estinzione della Società Incorporanda e il subentro a titolo universale di Intek a ErgyCapital per effetto del quale Intek assumerà tutto il patrimonio, i diritti e gli obblighi di ErgyCapital.

La società risultante dalla Fusione manterrà lo Statuto sociale di Intek, al quale non verranno apportate modifiche, a eccezione dell'emissione delle nuove azioni a servizio della Fusione, in relazione all'applicazione del Rapporto di Cambio, come definito ai successivi paragrafi 3 e 4 della presente Relazione, fatta avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'"Articolo 4 Capitale" dello Statuto sociale della Società Incorporante saranno meglio precisate nel loro definitivo



ammontare, in applicazione dei principi e dei criteri descritti *infra* ai paragrafi 3 e 4, nell'atto di Fusione.

Il testo dello Statuto sociale della Società Incorporante post Fusione è accluso al Progetto di Fusione allegato alla presente Relazione sotto la lettera "A".

2. SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE

Quali situazioni patrimoniali di riferimento per la Fusione, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-*quater* del Codice Civile sono stati utilizzati, per ErgyCapital, il bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2017 e, per Intek, il progetto di bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2017 che sarà sottoposto alla convocanda Assemblea degli Azionisti di Intek.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso le sedi legali di ErgyCapital e di Intek, presso Borsa Italiana S.p.A. nonché sui siti internet delle società, rispettivamente www.ergycapital.com e www.itkgroup.it.

ErgyCapital, al 31 dicembre 2016, ha riportato a livello separato una perdita di Euro 1,7 milioni, con un patrimonio netto pari a Euro 18,3 milioni e una posizione finanziaria netta negativa di Euro 8,2 milioni. Il bilancio consolidato del Gruppo ErgyCapital al 31 dicembre 2016 presenta una perdita di Euro 1,4 milioni con un patrimonio netto pari a Euro 10,7 milioni e una posizione finanziaria netta negativa di Euro 57,7 milioni.

Intek, al 31 dicembre 2016, ha riportato a livello separato una perdita di Euro 4,4 milioni con un patrimonio netto pari ad Euro 442,2 milioni e un indebitamento netto verso terzi della *holding* di Euro 80,4 milioni. A seguito dell'applicazione dei principi contabili delle *investment entities* i valori del bilancio consolidato sono simili a quelli del bilancio separato.

3. RAPPORTO DI CAMBIO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

3.1 PREMESSE

ErgyCapital e Intek, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, hanno proceduto all'analisi di stima del valore economico ("*Fair Value*" o "*Equity Value*") delle Società Partecipanti alla Fusione.

Nella determinazione del Rapporto di Cambio, i Consigli di Amministrazione di ErgyCapital e di Intek si sono avvalsi delle risultanze dell'assistenza dell'*Advisor* EY, che già aveva supportato ErgyCapital nell'effettuazione dell'*impairment test* per il bilancio al 31 dicembre 2016, e Intek nella determinazione del *fair value* dei propri investimenti per il bilancio al 31 dicembre 2016 (cui si rimanda per ulteriori dettagli sulle valutazioni utilizzate), e in precedenti operazioni straordinarie (fusione Intek/FEB).

Si ritiene che la stima dei valori economici da porre a confronto per la determinazione del Rapporto di Cambio, come previsto dalla dottrina aziendale e dalla più diffusa prassi professionale, debba essere condotta sulla base dei seguenti principi:

- **Pluralità di criteri:** si fa generalmente ricorso, per le attività più significative e, ove possibile, a più metodi di valutazione al fine di determinare un intervallo di ragionevolezza in cui collocare il valore delle Società Partecipanti alla Fusione e, quindi, identificare successivamente i limiti minimi e massimi da utilizzare per la stima del Rapporto di Cambio;

- **Omogeneità e coerenza dei criteri:** l'applicazione di regole omogenee e coerenti nel processo valutativo (scelta della metodologia e relativa applicazione) rappresenta una condizione fondamentale avuto riguardo al settore in cui l'impresa opera, all'attività aziendale, alle sue caratteristiche gestionali e alla disponibilità dei dati;
- **Ottica *stand alone*:** la valutazione deve essere effettuata in ipotesi di autonomia gestionale delle Società Partecipanti alla Fusione, in un'ottica cosiddetta *stand alone*, tenendo conto delle singole realtà aziendali come disgiunte e considerando le rispettive condizioni economiche. In particolare, devono essere esclusi i potenziali effetti derivanti dall'Operazione (es. sinergie);
- **Relatività delle stime:** nell'ambito di operazioni di questo tipo, l'obiettivo primario non è tanto la determinazione in termini assoluti dei valori economici delle società coinvolte, quanto la definizione di valori relativi che possano essere raffrontati e comparati tra loro nell'ottica della determinazione del Rapporto di Cambio, pur tenendo conto della specificità dell'Operazione;
- **Riferimento ai prezzi di Borsa:** nel caso di operazioni che coinvolgono società quotate sui mercati regolamentati i prezzi di Borsa costituiscono normalmente il criterio valutativo di riferimento.

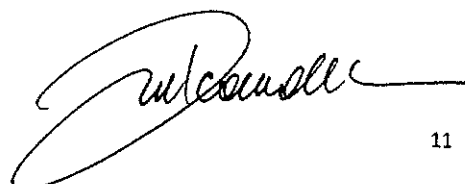
Sulla base dell'*Equity Value* complessivo delle Società Partecipanti alla Fusione si determina quello per singola azione.

3.2 CONSIDERAZIONI SULLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO E, NELLO SPECIFICO, SULLA DETERMINAZIONE DELLE FORMULE DI RIFERIMENTO

Nel caso specifico sono stati considerati i seguenti aspetti:

- Azioni ordinarie e Azioni di risparmio: Intek ha in circolazione azioni di risparmio. È pertanto necessario definire la c.d. parità interna, ossia il rapporto di cambio esistente tra azioni ordinarie e azioni di risparmio, attraverso un'analisi del contenuto patrimoniale dei loro diritti. Allo stato attuale, in caso di liquidazione i diritti delle due diverse categorie di azioni non sono differenti. Similmente a quanto effettuato in precedenti operazioni straordinarie, si è ritenuto opportuno definire un rapporto di parità interna pari a uno tra azioni ordinarie e di risparmio della Società Incorporante;
- Azioni con voto maggiorato: la presenza nello statuto di Intek della clausola relativa al voto maggiorato è stata considerata come caratteristica dell'azionista e non delle azioni stesse;
- Azioni proprie: come da prassi, non sono state considerate nel numero di azioni ai fini della definizione del valore unitario delle azioni, nella sostanza si attribuisce il maggior valore di tali azioni rispetto al costo di iscrizione a tutti gli azionisti;
- Intek ha in circolazione un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria dell'importo nominale complessivo di Euro 32.004.000, suddiviso in numero 4.000 obbligazioni dal valore nominale unitario di Euro 8.001 "Convertendo Intek Group S.p.A. 2012-2017" (il "**Prestito Convertendo**"). Ai fini della stima del Rapporto di Cambio, è stato considerato l'esercizio del diritto di conversione e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale. È stato altresì tenuto conto che una frazione di detto prestito obbligazionario per n. 526 obbligazioni per un importo nominale complessivo di Euro 4.208.526 risulta attualmente detenuta da Intek stessa.

In considerazione di quanto sopra, è stata configurata la seguente formula relativa al Rapporto di Cambio:



$$\text{Rapporto di Cambio}^1 = \frac{\text{Equity Value Intek} / \# \text{ azioni Intek}^2}{\text{Equity Value ErgyCapital} / \# \text{ azioni ErgyCapital}^3}$$

Note:

- (1) Il Rapporto di Cambio, in ragione del ridotto fair value unitario delle azioni ErgyCapital, è stato indicato come rapporto tra le azioni concambiate rispetto a quelle annullate.
- (2) Pari a numero 414.601.808, rappresentato dal totale delle azioni ordinarie e di risparmio emesse da Intek al netto di quelle detenute dall'emittente in portafoglio e considerando quelle derivanti dalla conversione del Prestito Convertendo, al netto delle obbligazioni proprie detenute da Intek.
- (3) Pari a numero 167.020.217.

3.3 CRITERI UTILIZZATI NELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e in particolare ai fini della determinazione dell'*Equity Value* di riferimento di ErgyCapital e Intek è stato fatto riferimento, al Metodo delle Quotazioni di Borsa e, per il fatto che entrambe le società hanno natura di holding di partecipazioni, al Metodo Somma delle Parti ("SoP").

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere a un'azienda quotata un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico, a prescindere dagli effettivi valori patrimoniali e reddituali, storici e prospettici.

Nel caso specifico si riportano tuttavia le seguenti considerazioni:

- in seguito all'attuale forte instabilità dei mercati finanziari conseguente alla crisi economica e finanziaria globale, le quotazioni di Borsa potrebbero essere penalizzanti per entrambe le società;
- l'evidenza sui mercati finanziari di "holding discount" che caratterizza le holding di partecipazioni;
- i titoli emessi da ErgyCapital e Intek presentano una scarsa (quasi inesistente) copertura da parte degli analisti finanziari;
- dall'analisi effettuata sulla liquidità del titolo si osserva una discreta liquidità dei titoli anche se il capitale scambiato cumulato in rapporto al flottante risulta al di sotto della media osservata per i diretti comparabili sui vari orizzonti temporali.

Ai fini dell'analisi si è osservato l'andamento delle quotazioni di Borsa con riferimento a diversi orizzonti temporali sia con riferimento alla data del 24 gennaio 2017 (data dell'annuncio ufficiale al mercato dell'Operazione cd. "Leak Date") che al 31 dicembre 2016. Per sterilizzare la volatilità insita nei titoli azionari si è privilegiato il ricorso a valori medi calcolati su intervalli temporali diversi. In particolare si è fatto riferimento a intervalli di 1, 3, 6 e 12 mesi.

Per determinare l'*Equity Value* di Intek si è fatto riferimento alla somma della capitalizzazione di Borsa delle azioni ordinarie e di quelle di risparmio.

Le tabelle sottostanti riepilogano le risultanze delle analisi indicando il Rapporto di Cambio inteso come numero di azioni ErgyCapital per ogni azione Intek.

Data Osservazione	Orizzonte temporale	Equity Value per Azione		Rapporto di Cambio
		ErgyCapital	Intek	
31 dicembre 2016	12 mesi	0,0544	0,2370	4,3566
31 dicembre 2016	6 mesi	0,0510	0,2076	4,0706
31 dicembre 2016	3 mesi	0,0524	0,2060	3,9313
31 dicembre 2016	1 mese	0,0546	0,2050	3,7546
Leak Date	12 mesi	0,0539	0,2338	4,3377
Leak Date	6 mesi	0,0529	0,2126	4,0189
Leak Date	3 mesi	0,0546	0,2137	3,9139
Leak Date	1 mese	0,0562	0,2252	4,0071

I valori osservati si collocano tra un minimo di 3,75 e un massimo di 4,36.

Somma delle Parti

Tale metodologia consiste nel determinare il valore economico di un Gruppo mediante la valutazione dei singoli *assets* che lo compongono, ognuno sulla base del metodo valutativo ritenuto più appropriato nelle circostanze.

In considerazione delle caratteristiche dei beni oggetto di valutazione, per la stima del *Fair Value* di alcune attività, si è provveduto ad applicare metodologie basate sui flussi di cassa attesi, (metodo del "*Discounted Cash Flow*" o "*DCF*"). Le tecniche di valutazione basate sul DCF, generalmente consistono nella determinazione di una stima dei flussi di cassa futuri attesi. Il modello richiede la stima dei flussi di cassa e l'adozione di parametri di mercato per lo sconto: il tasso o il margine di sconto riflette lo *spread* di credito e/o di finanziamento richiesti dal mercato per strumenti con profili di rischio e di liquidità simili, al fine di definire un "valore attualizzato".

Con specifico riferimento ad altri investimenti, principalmente rappresentati da attività in liquidazione o in attesa di realizzo, è stato determinato il rispettivo *Fair Value* secondo una prospettiva di carattere patrimoniale, facendo riferimento principalmente alle seguenti informazioni: (i) patrimonio netto contabile di alcune società di entità minore; (ii) il valore di mercato delle quote dei fondi di investimento; (iii) costi storici desumibili dai bilanci delle Società Partecipanti alla Fusione e (iv) il valore di mercato per gli immobili risultante da apposite perizie immobiliari.

In relazione alla partecipazione detenuta in KME AG da Intek, che, rappresentando oltre l'85% delle attività, ne costituisce il principale investimento, è stata sviluppata una stima di valore basata sulla metodologia del DCF con riferimento alle attività industriali inerenti la produzione e la commercializzazione di rame e altri materiali metallici, sulla base del Business Plan 2017-2021, approvato dal Board di KME AG.

Il *Fair Value* della partecipazione in KME AG è stato stimato attualizzando i flussi di cassa operativi generati dagli *assets* stessi (al netto dell'effetto fiscale) ad un tasso di sconto rappresentativo del costo medio del capitale (WACC, anch'esso post tax) pari a 9,98% (inclusivo di un premio addizionale dell'1,5% per riflettere i rischi intrinseci alle previsioni, tenendo conto delle deviazioni storiche registrate).



Di seguito le assunzioni principali alla base del Piano:

- progressivo recupero nei volumi di vendita di circa l'1,6% annuo (la crescita della domanda di rame a livello globale (CAGR 2017-2020) è del 2,5%);
- crescita del valore aggiunto (CAGR circa 3,6%) legato alla ipotizzata stabilità del prezzo del rame. La stabilità del prezzo del rame è supportata dalle previsioni contenute negli studi dei principali operatori finanziari;
- significativo recupero di EBITDA principalmente conseguente agli effetti dei piani di ristrutturazione posti in essere dagli amministratori in esercizi recenti e all'aumento dell'attenzione nell'incremento della produttività;
- investimenti sostanzialmente stabili e mediamente pari al 4,6% del capitale investito netto.

Il *terminal value* è stato calcolato assumendo l'EBITDA di lungo periodo pari alla media dell'EBITDA di Piano degli ultimi 5 anni (periodo esplicito), ammortamenti pari agli investimenti e utilizzando un tasso di crescita di lungo periodo "g" pari a zero.

La proiezione dei flussi finanziari è basata sulle proiezioni approvate dalla direzione aziendale escludendo tuttavia eventuali flussi in entrata o in uscita che si stimino derivare da future ristrutturazioni, miglioramenti o ottimizzazione dell'andamento dell'attività formalmente non approvati.

Il tasso WACC è stato determinato in considerazione dei seguenti parametri:

- *risk free-rate*: media ponderata dei bond governativi a 10 anni di ciascun paese in cui il Gruppo opera;
- *market risk premium*: pari al 5,5%, in linea con la prassi valutativa italiana;
- costo del debito: tasso *swap* USD a 10 anni al 31 dicembre 2016 incrementato da uno *spread* del 2,5%;
- *beta unlevered*: media dei coefficienti *beta unlevered* di un campione di società quotate comparabili;
- premio addizionale Alpha sul costo del capitale proprio pari al 4%.

Similarmente, per quanto riguarda ErgyCapital si è fatto riferimento ai flussi operativi di cassa legati ai settori Fotovoltaico e Geotermia previsti dal Piano Pluriennale approvato dal Consiglio di Amministrazione di ErgyCapital nel marzo 2017.

Relativamente al settore fotovoltaico le ipotesi di base sono state:

- i flussi finanziari sono stati ottenuti a partire dalle previsioni economiche e finanziarie relative alle società veicolo che detengono gli impianti in esercizio nonché alle previsioni afferenti la società di service (O&M) Energetica Solare ricompresa nel perimetro della CGU;
- l'orizzonte temporale di riferimento è incluso tra 12 e 17 anni, coerentemente con la durata residua del periodo di incentivazione ottenuta dagli impianti fotovoltaici come stabilito dal conto energia;
- gli assunti di base relativi al settore operativo Fotovoltaico sono i seguenti:
 - si è tenuto conto dei flussi di cassa dei 18,1 MWp corrispondenti agli investimenti già realizzati dal Gruppo alla data del bilancio;
 - prosecuzione dell'attività di Operation & Maintenance (O&M) per gli impianti del gruppo da parte della controllata Energetica Solare Srl;

- i costi operativi relativi all'IMU sono stati rivisti per adeguarli alle modifiche normative che ne hanno ridotto sensibilmente la base imponibile;
- gli altri parametri (ore di insolazione, prezzo di vendita dell'energia, decadimento produttivo dei pannelli, etc.) sono in linea sia con i dati storici osservati nel corso degli esercizi precedenti, che con i valori desumibili dalle analisi di mercato;
- è stato utilizzato un tasso di sconto al netto delle imposte del 5,13%. Il tasso di sconto è stato stimato sulla base del costo medio del capitale di settore calcolato partendo dal tasso di interesse di mercato del 1,76% (Risk-free rate pari al BTP decennale al 31 dicembre 2016), ipotizzando un rapporto D/E (Debt/Equity) pari a 3,25.

Per quanto riguarda il settore della Geotermia le ipotesi sono state le seguenti:

- i flussi finanziari sono stati ottenuti a partire dalle previsioni economiche e finanziarie del piano della controllata E.Geo S.r.l., che costituisce la CGU Geotermia, per il periodo 2017-2019;
- l'orizzonte temporale di riferimento è pari a 3 anni. Per la determinazione del *terminal value* è stato definito un tasso di crescita nullo ($g=0$) utilizzando altresì quale margine operativo lordo quello medio degli ultimi tre anni di previsione esplicita;
- il valore recuperabile dell'avviamento allocato al settore Geotermia è stato calcolato applicando un tasso di sconto al netto delle imposte pari al 5,87%. Infine, è stato utilizzato un rapporto D/E (Debt/Equity) pari a 1,18.

In secondo luogo è stato poi utilizzato sia per le principali attività di ErgyCapital che per Intek il metodo dei multipli di transazioni comparabili che consiste nel riconoscere all'azienda un valore in linea con i prezzi fatti in transazioni recenti, aventi per oggetto aziende similari operanti nello stesso settore della società da valutare. In sintesi, tale metodo prevede l'elaborazione di moltiplicatori risultanti dal rapporto tra il valore della transazione comparabile ed alcune grandezze economico patrimoniali ritenute significative.

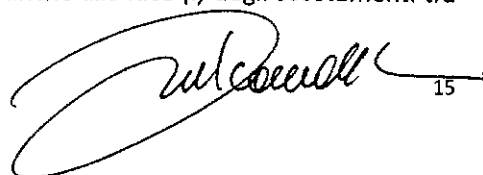
Nell'adottare tale metodologia, si è tenuto conto delle seguenti tematiche:

- scelta delle transazione comparabili, ossia identificazione di un campione di transazione sufficientemente comparabili con l'azienda oggetto di valutazione;
- scelta dei moltiplicatori, ossia individuazione di opportuni rapporti tra: valori espressi dal mercato; e
- grandezze fondamentali delle aziende del campione considerato.

In particolare, nell'applicazione di tale metodo:

- per ErgyCapital è stato utilizzato un multiplo tecnico EV/MW. Tale moltiplicatore, pari ad 3,68, è stato applicato alla potenza totale, espressa in MW, degli impianti fotovoltaici di proprietà di ErgyCapital corrispondente a 18,105;
- per KME AG dopo aver selezionato un *panel* di transazioni comparabili, è stato utilizzato il multiplo EV/EBITDA, considerato il più attendibile alla luce della consolidata prassi valutativa, per aziende operative in business similari. Nello specifico il valore utilizzato è stato pari a 9,32 volte sull'EBITDA 2016 pari ad Euro 63 milioni.

Si è successivamente condotta un'analisi utilizzando la media aritmetica dei valori ottenuti tramite l'applicazione del DCF e del metodo dei multipli di transazione. La scelta di tale metodologia, da parte dell'Advisor EY, è attribuibile alla necessità di attenuare ulteriormente la crescita prevista nel Piano KME (riflessa nel metodo DCF – adeguatamente considerato in ottica prudenziale) attraverso l'applicazione di valori storici (riflessi nel metodo dei multipli) anche alla luce (i) degli scostamenti tra



i dati *actual* e di budget di KME nonché (ii) delle stime del Piano 2017-2021 in rialzo rispetto alla versione del Business Plan precedente.

I risultati ottenuti, posta la minor rischiosità delle valutazioni di ErgyCapital, sono stati integrati delle risultanze di scenari alternativi (stress test) utilizzando ulteriori parametri quali un aumento del tasso di sconto applicato ai flussi di KME (+1,0% e successivamente +1,4%). L'ultimo scenario approssima il valore di patrimonio netto di Intek che esprime a *Fair Value* le proprie attività.

La tabella seguente riepiloga i risultati ottenuti:

Metodo	Equity Value per Azione		Rapporto di Cambio
	ErgyCapital	Intek	
DCF - caso base	0,1104	1,2616	11,4275
Multipli di transazione	0,0790	1,0430	13,2025
Media	0,0950	1,1520	12,1263
DCF - stress test 1	0,1104	1,1245	10,1857
DCF - stress test 2	0,1104	1,0760	9,7464

I valori ottenuti si posizionano tra un minimo di 9,75 e 13,20.

3.4 SINTESI DEI RISULTATI

Sulla base delle risultanze di cui sopra, è stato indicato da parte dell'*Advisor* EY un intervallo di valori compreso tra 4 (espressione del Metodo delle Quotazioni di Borsa) e 10 (espressione del Metodo della Somma delle Parti). In quest'ultimo caso sono state considerate anche le risultanze degli stress test più prudentziali per Intek alla luce delle considerazioni indicate in precedenza.

3.5 DIFFICOLTÀ INCONTRATE NELLA VALUTAZIONE

Le principali difficoltà incontrate nella valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono sinteticamente le seguenti:

- ricorso all'effettuazione di stime e di assunzioni soprattutto per il metodo del *Discounted Cash Flow*. Non è possibile prevedere che tali stime e assunzioni, pur basandosi sull'esperienza e conoscenza nonché sui dati storici disponibili, saranno effettivamente mantenute o confermate. Si citano, ad esempio, gli scostamenti rilevati tra i dati *actual* e quelli di *budget* elaborati dal *Management* di KME negli ultimi 3 anni;
- limitata comparabilità delle società oggetto di analisi con riguardo al portafoglio degli investimenti detenuto e allo stadio di valorizzazione degli stessi;
- presenza di categorie diverse (azioni ordinarie e di risparmio) all'interno dell'azionariato di Intek;
- complessità dello strumento finanziario Prestito Convertendo e connesse considerazioni relative alla determinazione del Rapporto di Cambio;
- scarsa significatività delle quotazioni di Borsa di ErgyCapital e di Intek rispetto ai principali *competitors* quotati.

Le predette oggettive difficoltà di valutazione sono state oggetto di attenta considerazione nello svolgimento delle analisi e ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

3.6 DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

I Consigli di Amministrazione di ErgyCapital e di Intek hanno deciso di adottare il seguente Rapporto di Cambio:

- ogni n. 4,5 azioni di ErgyCapital da concambiare, assegnazione di n. 1 (una) azione ordinaria Intek.

Tale valore approssima il valore massimo ottenuto dall'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa che è stato ritenuto nella fattispecie il più idoneo visto che si tratta di due società entrambe quotate.

Le principali considerazioni che hanno condotto i due Consigli di Amministrazione a questa scelta possono così essere riassunte:

- minimizzazione dell'uscita di cassa legata al potenziale recesso degli azionisti di ErgyCapital;
- riduzione dei fenomeni di arbitraggio tra i titoli coinvolti che potrebbero alterare l'andamento delle quotazioni;
- interesse di Intek alla gestione diretta delle attività di ErgyCapital.

Non sono previsti conguagli in denaro.

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE

4.1 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE

L'assemblea straordinaria della Società Incorporante sarà chiamata ad approvare, a servizio della Fusione, l'emissione di massime n. 18.914.322 nuove azioni ordinarie Intek senza indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti ErgyCapital diversi da Intek, a soddisfazione del Rapporto di Cambio.

Il numero massimo delle azioni di nuova emissione a servizio della Fusione è così determinato assumendo che permanga invariata la partecipazione di Intek in ErgyCapital e la mancanza di annullamenti di azioni ErgyCapital in virtù dell'eventuale recesso di cui al successivo paragrafo 9.

Si precisa che l'emissione di azioni al servizio della Fusione, a valere sul medesimo ammontare del capitale sociale, non avrà ad oggetto un numero di azioni superiore al 10% del numero di azioni di Intek attualmente esistenti e, pertanto, ricorrerà l'esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto ai sensi dell'art. 57, comma 1 del Regolamento Emittenti.

Al perfezionamento della Fusione tutte le azioni ErgyCapital saranno annullate.

Le azioni ordinarie della Società Incorporante assegnate al servizio del concambio saranno poste a disposizione degli aventi diritto in regime di dematerializzazione e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla data di efficacia della Fusione e, comunque, verranno messe a disposizione di ciascun richiedente entro il termine massimo di 10 giorni di Borsa aperta da tale data.

Le operazioni di concambio saranno effettuate per il tramite degli intermediari autorizzati, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione.



Per quanto riguarda i tempi e le modalità per procedere alle operazioni di concambio, la Società Incorporante provvederà alla pubblicazione di apposito avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Ove necessario, sarà messo a disposizione degli azionisti di ErgyCapital un servizio che consenta loro di:

- ottenere il quantitativo di azioni ErgyCapital necessario per giungere ad un numero intero di azioni Intek spettanti in applicazione del rapporto di cambio;
- cedere a prezzi di mercato le azioni ErgyCapital che risultino inferiori al numero minimo previsto per il concambio per ottenere n. 1 azione ordinaria Intek di nuova emissione.

Tutte le operazioni sopra descritte avverranno senza aggravio di spese per gli azionisti da parte delle Società Partecipanti alla Fusione.

Tutte le azioni ordinarie della Società Incorporante che saranno assegnate, saranno quotate al pari delle azioni ordinarie delle medesima già in circolazione.

4.2 DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI AL SERVIZIO DEL CONCAMBIO

Le azioni ordinarie della Società Incorporante attribuite in concambio delle azioni di ErgyCapital avranno tutte godimento regolare. Le azioni ordinarie Intek di nuova emissione attribuiranno ai loro possessori i medesimi diritti delle azioni Intek in circolazione al momento della loro emissione.

5. DATA A DECORRERE DALLA QUALE LE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE SONO IMPUTATE, ANCHE AI FINI FISCALI, AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Gli effetti civilistici della Fusione decorreranno dalla data indicata nell'atto di Fusione, che potrà anche essere successiva a quella dell'ultima data delle iscrizioni previste dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile.

Le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante e gli effetti della Fusione ai fini delle imposte sui redditi saranno riferiti alla Società Incorporante stessa a decorrere dal primo giorno dell'anno in cui viene data attuazione alla Fusione.

6. RIFLESSI TRIBUTARI SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Neutralità fiscale

Le operazioni di fusione sono regolate, dal punto di vista fiscale, dall'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 e successive modifiche ("Tuir").

In termini generali, la normativa prevede un regime di neutralità fiscale dell'operazione, non originandosi alcuna ipotesi né di realizzo né di distribuzione delle plusvalenze della Società Incorporanda. Da questo enunciato discende che i valori fiscalmente riconosciuti per i beni della Società Incorporanda vengono necessariamente mantenuti in capo alla Società Incorporante, indifferente dalla valorizzazione dei beni stessi nel bilancio della società originata dalla fusione.

Le differenze di Fusione

La Fusione, comportando l'unificazione dei patrimoni delle Società Partecipanti alla Fusione, può far sorgere la necessità di iscrivere specifiche poste volte a realizzare l'equilibrio contabile tra i valori dell'attivo e quelli del passivo: l'avanzo e il disavanzo di fusione.

Dal punto di vista fiscale, l'avanzo da fusione (derivi esso dal concambio e/o dall'annullamento della partecipazione nella Società Incorporanda) non assume rilevanza fiscale in capo alla Società Incorporante. Lo stesso entrerà a far parte del patrimonio netto della Società Incorporante, mantenendo pro-quota la stessa natura fiscale del patrimonio netto ante Fusione della Società Incorporanda.

Con riferimento ai disavanzi da Fusione, neanche in tal caso i maggiori valori iscritti in bilancio per effetto dell'eventuale imputazione del disavanzo derivante dall'annullamento della partecipazione o dal concambio, assumono rilevanza fiscale. I beni ricevuti sono valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo alla Società Incorporanda, facendo risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti in bilancio ed i valori fiscalmente riconosciuti.

Rimane salva la facoltà di optare per l'applicazione di un'imposta sostitutiva per il riconoscimento fiscale dei maggiori valori evidenziati in bilancio (art. 172, comma 10-bis del Tuir).

Effetti dell'operazione di Fusione sul consolidato

Entrambe le Società Partecipanti alla Fusione hanno in essere, con il proprio Gruppo, il consolidato fiscale nazionale di cui agli artt. 117 e seguenti del TUIR cui partecipano in qualità di consolidanti.


Per effetto della Fusione, il consolidato della Società Incorporanda prosegue in capo alla Società Incorporante. La continuazione del consolidato avviene nel presupposto che continuino a risultare rispettate le disposizioni di legge relative al regime della tassazione di Gruppo. Per quanto riguarda in particolare il requisito del controllo, si ritiene che la Società Incorporante – che succede, ai sensi dell'art. 2504-bis del Codice Civile, nel complesso delle posizioni giuridiche attive e passive della Società Incorporanda per effetto dell'Operazione– soddisfi le condizioni poste dagli artt. 117 e 120 del Tuir nei confronti delle società controllate da quest'ultima (cfr. Risoluzione Ministeriale n. 101 del 9 aprile 2009).

Nonostante il subentro delle società appartenenti al consolidato della Società Incorporanda in quello della Società Incorporante, le eventuali perdite fiscali non ancora utilizzate all'interno del consolidato della Società Incorporanda dovranno essere riattribuite alle società che ad esso hanno partecipato. Tali perdite così riattribuite, assumeranno la natura di perdite pregresse all'entrata nel consolidato della Società Incorporante e, come tali, saranno utilizzabili solo in capo alle società cui si riferiscono (cfr. Risoluzione Ministeriale n. 116 del 25 maggio 2007).

Le società appartenenti al consolidato della Società Incorporanda potranno partecipare al regime del consolidato fiscale della Società Incorporante già nel periodo di imposta nel quale ha effetto la Fusione e relativamente alla residua frazione del triennio in cui ha efficacia l'opzione a suo tempo effettuata dalle stesse società consolidate e dalla Società Incorporanda (cfr. Risoluzione Ministeriale n. 101 del 9 aprile 2009 e Risoluzione Ministeriale n. 44 del 12 marzo 2007).

Limitazioni al riporto delle perdite per le Società Partecipanti alla Fusione

Considerato che l'Operazione in questione è riconducibile alla fattispecie di un'operazione di fusione tra società consolidante (Società Incorporante) e società non inclusa nel proprio consolidato (Società Incorporanda), le limitazioni di cui all'articolo 172, comma 7 del Tuir (i.e. test di vitalità e limite



quantitativo del patrimonio netto) risultano applicabili:

- per quanto riguarda la Società Incorporanda, alle perdite pregresse realizzate negli esercizi anteriori all'ingresso nel consolidato della Società Incorporanda nonché a quelle realizzate in costanza di consolidato che assumeranno – per effetto della riattribuzione – la natura di perdite pregresse (Cfr. Circolare Ministeriale n. 9 del 9/3/2010);
- per quanto riguarda la Società Incorporante, alle perdite pregresse realizzate negli esercizi anteriori all'ingresso nella tassazione del proprio consolidato rimanendo escluse (dalle predette limitazioni) le perdite prodotte in vigenza di consolidato.

La data di effetto fiscale

Ai fini contabili e fiscali, stante il fatto che Intek già controlli ErgyCapital e quindi l'Operazione ai fini IFRS ricade nell'ambito delle "Business combination under common control" e considerata la coincidenza degli esercizi sociali delle Società Partecipanti alla Fusione con l'anno solare, gli effetti della Fusione saranno fatti retroagire al 1° gennaio dell'anno nel quale avrà effetto la Fusione.

Imposte indirette

La Fusione costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, comma 3, lettera f) del D.P.R. 633/72. Secondo tale norma non sono considerate cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società.

Ai fini dell'imposta di registro, l'atto di Fusione è soggetto a imposta fissa nella misura di Euro 200,00, ai sensi dell'art. 4, lett. b, Tariffa parte I, D.P.R. 131 del 26 aprile 1986.

Effetti sugli azionisti della Società Incorporanda

Il concambio delle azioni detenute dagli azionisti della Società Incorporanda con azioni della Società Incorporante è fiscalmente irrilevante, non costituendo, per essi, realizzo né distribuzione di plusvalenze né conseguimento di ricavi. Di conseguenza sulle azioni della Società Incorporante si manterranno i valori fiscalmente riconosciuti delle azioni concambiate.

7. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE A SEGUITO DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE

L'azionariato rilevante di Intek alla data della presente Relazione è stato riportato nella tabella *sub* Paragrafo 1.3.

L'attuazione della Fusione avrà un impatto estremamente limitato in ordine alla composizione dell'azionariato della Società Incorporante, non modificandone l'assetto di controllo, tenuto conto che al servizio del concambio vengono emesse massime n. 18.914.322 azioni ordinarie Intek pari nel massimo allo 5,19% del capitale di categoria e al 4,78% dell'intero capitale sociale.

A seguito del completamento della Fusione, i seguenti soggetti possederanno, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale ordinario²,

² Si segnala che Intek anche successivamente alla Fusione rientrerà nella categoria delle PMI, come definita dall'art. 1 del Testo Unico della Finanza, ai sensi dell'art. 120, comma 2 del citato Testo Unico, e pertanto continueranno ad essere soggette all'obbligo di comunicazione alla Società e alla Consob solo le partecipazioni che superano il 5% del diritto di voto.

considerando che alla data del concambio sia rimasta invariata la partecipazione di Intek in ErgyCapital e non vi siano stati annullamenti di azioni ErgyCapital in virtù del recesso:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale complessivo
Quattrodedue Holding BV	Quattrodedue S.p.A.	43,375 %	38,13 %

8. EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998

Alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza di ErgyCapital, non esistono patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche (il "Testo Unico della Finanza" o il "TUF") aventi ad oggetto le azioni della Società Incorporanda.

* * *

Per quanto riguarda Intek, alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza della Società Incorporante, non esistono patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF aventi ad oggetto le azioni della Società Incorporante, ad eccezione di quanto di seguito indicato.

È in essere un patto parasociale tra i soci di Quattrodedue Holding BV, quale società titolare di una partecipazione indiretta in Intek (il "Patto"). Nessuno dei soci di Quattrodedue Holding BV controlla detta società ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Il suddetto Patto, pubblicato per estratto sul quotidiano "Italia Oggi" il 30 gennaio 1999 ai sensi dell'art. 122 del TUF, è stato oggetto di successive proroghe, regolarmente comunicate a sensi di legge e regolamento, che hanno portato la sua scadenza al 30 giugno 2019. Per maggiori dettagli sul Patto si rinvia all'estratto disponibile per la consultazione sul sito www.consob.it.

Per quanto a conoscenza della Società Incorporante, ad esito della Fusione il Patto rimarrà in vigore tra i soci di Quattrodedue Holding BV, nei limiti della sua durata come sopra indicata e salvo eventuali ulteriori proroghe.

9. DIRITTO DI RECESSO

9.1 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN ORDINE ALL'EVENTUALE RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO PREVISTO DALL'ART. 2437 DEL CODICE CIVILE IN FAVORE DEGLI AZIONISTI

Agli azionisti di ErgyCapital spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1 del Codice Civile.

Agli azionisti Intek non compete invece il diritto di recesso non ricorrendo alcuna delle ipotesi previste dalla legge.

Come già riportato nel paragrafo 1.6.2, la Fusione è subordinata alla condizione che, anteriormente alla stipulazione dell'atto di Fusione, sia pervenuto un numero di dichiarazioni di recesso da parte di azionisti di ErgyCapital che non comporti un onere complessivo di spesa per la Società Incorporante superiore a Euro 500.000,00 (cinquecentomila/00).

Tale condizione, posta nell'esclusivo interesse della Società Incorporante, è rinunciabile da parte di

 21

questa ultima.

9.2 VALORE DI LIQUIDAZIONE

Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di ErgyCapital per le quali sarà esercitato il diritto di recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione di ErgyCapital in applicazione del criterio previsto dall'art. 2437-ter, comma 3 del Codice Civile e sarà reso noto nei modi e nei termini di legge, al pari degli elementi del procedimento di recesso.

9.3 INDICAZIONE DEI SOGGETTI LEGITTIMATI ALL'ESERCIZIO DEL RECESSO, DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI PREVISTI PER IL SUO ESERCIZIO

Il diritto di recesso potrà essere esercitato dagli azionisti di ErgyCapital che non abbiano concorso alla delibera di approvazione della Fusione, per tutte o parte delle azioni detenute, ai sensi dell'art. 2437-bis e ss. del Codice Civile.

Gli azionisti di ErgyCapital che avranno esercitato il diritto di recesso riceveranno il pagamento del valore di liquidazione delle azioni oggetto del recesso a partire dalla data di efficacia della Fusione e in conformità alla disciplina di legge applicabile, fermo restando che non si sia avverata la condizione prevista nel precedente paragrafo 1.6.2 o che Intek non vi abbia rinunciato.

* * *

Si ricorda nuovamente che, in allegato alla presente Relazione, è riportato il Progetto di Fusione con il testo dello statuto sociale di Intek.

* * *

**PROPOSTA DI DELIBERA
ALL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI ERGYCAPITAL S.P.A.**

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto in precedenza esposto, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

"L'Assemblea degli Azionisti di ErgyCapital S.p.A. riunitasi in sede straordinaria,

- *visto il progetto di fusione per incorporazione di ErgyCapital S.p.A. in Intek Group S.p.A., iscritto al Registro delle Imprese di Firenze in data 22 maggio 2017 (il "Progetto di Fusione");*
- *esaminata la Relazione illustrativa degli Amministratori al Progetto di Fusione sopra richiamato;*
- *preso atto dei bilanci delle Società Partecipanti alla Fusione al 31 dicembre 2016, da valersi ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater, comma 2 del Codice Civile;*
- *preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta dalla società di revisione Baker Tilly Revisa S.p.A., quale esperto comune nominato ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile dal Tribunale di Milano;*
- *preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di ErgyCapital S.p.A. è pari ad Euro 26.410.725,44 interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 167.020.217 azioni ordinarie, prive del valore nominale;*

DELIBERA

1. *di approvare il Progetto di Fusione, depositato e iscritto ai sensi di legge, che prevede la fusione per incorporazione di Ergycapital S.p.A. in Intek Group S.p.A., da attuare alle condizioni, nei termini e con le modalità stabiliti nel Progetto di Fusione stesso;*
2. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo dallo stesso nominato, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per apportare alla presente deliberazione ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese nonché per dare attuazione alla Fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi per:*
 - (i) *stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del Progetto di Fusione;*
 - (ii) *provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo volture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione a Borsa Italiana S.p.A. e alle competenti autorità amministrative di ogni domanda, istanza, comunicazione o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria ai fini dell'operazione.*

Firenze, 16 maggio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
F.to Vincenzo Cannatelli



Vincenzo Cannatelli 73

SPAZIO ANNULLATO

Allegato "D" all'atto
in data 5.7.2017
n. 2674-1710 rep.



BAKER TILLY
REVISA

INTEK GROUP S.P.A.

ERGYCAPITAL S.P.A.

*Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 2501 sexies del Codice Civile*


INDICE

Pag.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO.....	1
2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE.....	2
2.1 Sintesi dell'operazione.....	2
2.2 Società che partecipano alla fusione: incorporante.....	2
2.3 Società che partecipano alla fusione: incorporanda.....	3
2.4 Termini dell'operazione.....	4
2.4.1 Profili giuridici.....	4
2.4.2 Condizioni della Fusione.....	4
2.4.3 Situazioni patrimoniali di riferimento per la fusione.....	6
2.4.4 Operazioni con parti correlate.....	6
2.4.5 Aumento di Capitale.....	7
2.4.6 Rapporto di cambio e conguaglio in denaro.....	7
2.4.7 Diritto di recesso.....	8
2.4.8 Decorrenza degli effetti della fusione.....	8
3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE.....	8
4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA.....	9
5. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.....	12
5.1 Situazioni patrimoniali di fusione.....	12
5.2 Metodologia adottata dagli Amministratori ai fini dell'analisi dei criteri selezionati per la valutazione.....	12
5.3 Criteri di valutazione adottati dagli Amministratori.....	13
5.3.1 Metodo delle Quotazioni di Borsa.....	13
5.3.2 Metodo Somma delle parti.....	14
5.4 Risultati emersi dalla valutazione degli Amministratori di Intek e Ergy.....	18
5.4.1 Considerazioni sulla natura del capitale sociale e delle azioni...	18
5.4.2 Metodo delle quotazioni di Borsa.....	19
5.4.3 Metodo Somma delle Parti.....	20
5.4.4 Sintesi dei risultati raggiunti dagli Amministratori in merito al valore della Società partecipanti alla fusione.....	23
6. DIFFICOLTA' DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI.....	23
7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE.....	24



**BAKER TILLY
REVISA**

8. LAVORO SVOLTO.....	25
9. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI UTILIZZATI E SULLA VALIDITA' DELLE STIME PRODOTTE.....	27
10. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO.....	30
11. CONCLUSIONI.....	32



BAKER TILLY REVISA

Società di Revisione e
Organizzazione Contabile

20121 Milano - Italy
Via Senato 20

T: +39 02 76014305

F: +39 02 76014315

PEC: bakertillyrevisa@pec.it

www.bakertillyrevisa.it

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2501-SEXIES DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di
Intek Group S.p.A.

e

Agli Azionisti di
Ergy Capital S.p.A.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Con provvedimento del 10 febbraio 2017 del Tribunale di Milano, a seguito di istanza presentata congiuntamente da Intek Group S.p.A. (di seguito "**Intek**" o "**Incorporante**") e da Ergy Capital S.p.A. (di seguito "**Ergy**" o "**Incorporanda**"), Baker Tilly Revisa S.p.A. è stata nominata esperto comune incaricato della redazione della relazione prevista dall'art. 2501-sexies del Codice Civile, sulla congruità del Rapporto di Cambio fra le azioni di Intek e quelle di Ergy (di seguito "**Rapporto di Cambio**"), nell'ambito dell'operazione di fusione per incorporazione di Ergy in Intek.

A tal fine, abbiamo ricevuto da Intek e Ergy il progetto di fusione per incorporazione di Ergy in Intek (di seguito il "**Progetto di fusione**"), corredato dalle Relazioni dei Consigli di Amministrazione delle società (di seguito anche le "**Relazioni**") che indicano, illustrano e giustificano, ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile, il Rapporto di Cambio fra le azioni di Intek e le azioni di Ergy, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 16 maggio 2017.

Abbiamo altresì ricevuto, le situazioni patrimoniali di cui all'art. 2501-quater del Codice Civile costituite dai bilanci di Intek e di Ergy al 31 dicembre 2016, approvati rispettivamente dal Consiglio di Amministrazione di Intek del 26 aprile 2017 e dall'Assemblea dei Soci di Ergy in data 28 aprile 2017.



Il Progetto di fusione sarà sottoposto all'approvazione delle Assemblee Straordinarie degli Azionisti di Intek e di Ergy, che verranno convocate nel rispetto della normativa vigente.

2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

2.1 Sintesi dell'operazione

Gli Amministratori riferiscono nelle loro Relazioni che l'operazione è finalizzata alla realizzazione di un processo di integrazione societaria di Ergy in Intek con l'obiettivo di proseguire il processo di riorganizzazione e semplificazione societaria del Gruppo Intek avviato nel corso del 2016 con le fusioni per incorporazione di KME Partecipazioni S.p.A. e di FEB - Ernesto Breda S.p.A. in Intek.

Intek potrà applicare il proprio modello di *business* ai veicoli detenuti da Ergy.

Agli azionisti di Ergy, alla luce della mancata realizzazione delle operazioni di aggregazione e integrazione societaria con operatori terzi, e della ipotesi in corso di progressiva dismissione degli impianti, la fusione permetterebbe da un lato di ampliare le prospettive del proprio investimento partecipando al collaudato modello di *business* di Intek e dall'altro di contare sulla potenziale rivalutazione del titolo Intek, che viene ritenuto sottostimato.

L'operazione è strutturata come una fusione per incorporazione di Ergy in Intek, che attualmente detiene il controllo di fatto su Ergy. Per effetto della fusione, gli azionisti di Ergy diversi da Intek riceveranno in concambio un numero di azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione nel capitale sociale di Intek post-fusione.

2.2 Società che partecipano alla fusione: incorporante

Denominazione: INTEK Group S.p.A.

Sede legale: Milano, Foro Buonaparte n. 44



Il capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, è pari a Euro 314.225.009,80, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 395.616.488 azioni, di cui n. 345.506.670 azioni ordinarie e n. 50.109.818 azioni di risparmio; entrambe le categorie di azioni sono prive di valore nominale espresso e sono ammesse alle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA").

In base alle risultanze del Libro dei Soci e alle altre informazioni disponibili, la società Quattrodue S.p.A. detiene il 45,75% del capitale ordinario di Intek, inoltre Quattrodue Holding BV (controllante di Quattrodue S.p.A.) detiene n. 1.424.031 azioni di risparmio Intek, pari al 2,84% del capitale di categoria.

Intek non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'artt. 2497 e ss. del codice civile da parte di Quattrodue Holding BV che ne detiene il controllo di fatto.

Intek, alla data della presente relazione, detiene complessivamente n. 5.725.373 azioni proprie, di cui n. 5.713.572 azioni ordinarie, pari al 1,65% del capitale di tale categoria, e n. 11.801 azioni di risparmio, pari al 0,02% del capitale di tale categoria.

La società è una *holding* di interessi diversificati la cui attività consiste nella gestione dei beni e delle partecipazioni in portafoglio. Il principale investimento di Intek è nella controllata KME AG che opera nel settore della produzione e commercializzazione di semilavorati in rame e sue leghe. La società possiede inoltre attività finanziarie e immobiliari, ivi incluso il fondo di *private equity* I2 Capital Partners.

Alla data della presente Relazione Intek detiene la quota di controllo di Ergy in quanto possiede n. 81.905.668 azioni ordinarie della società, pari al 49,039% del capitale sociale.

2.3 Società che partecipano alla fusione: incorporanda

Denominazione: ErgyCapital S.p.A.

Sede legale: Firenze, Via dei Barucci n. 2

Il capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, è pari a Euro 26.410.725,44, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in



**BAKER TILLY
REVISA**

n.167.020.217 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso e ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico degli *Investment Vehicles* organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A ("**MIV**").

Ergy non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Intek, ai sensi dell'art. 2497 e ss. del codice civile.

La società è una *holding* di gestione di partecipazioni operanti nel settore della produzione di energie rinnovabili e del risparmio energetico, in particolare nel campo fotovoltaico, biogas e geotermia.

2.4 Termini dell'operazione

2.4.1 Profili giuridici

Il Progetto di Fusione, che verrà sottoposto alle assemblee straordinarie dei soci, è stato approvato dagli organi amministrativi di Intek e di Ergy in data 16 maggio 2017 e prevede la fusione per incorporazione di Ergy in Intek.

La fusione viene effettuata ai sensi degli articoli 2501 e ss. del codice civile e, alla data di efficacia della stessa, comporterà l'estinzione della Società Incorporanda e il subentro a titolo universale di Intek alla Società Incorporanda, per effetto del quale Intek assumerà (una volta avvenuta l'ultima iscrizione prescritta dagli artt. 2504 e 2504bis del codice civile) tutte le attività e passività, come i diritti e gli obblighi di Ergy e quindi, in via esemplificativa e non tassativa, tutti i relativi beni materiali e immateriali, crediti e debiti maturati o a scadere e più in generale l'intero patrimonio della società Incorporanda senza esclusione o limitazione alcuna.

2.4.2 Condizioni della fusione

Il perfezionamento dell'operazione di fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle rispettive assemblee straordinarie di Intek ed Ergy, all'avveramento di tutte le seguenti condizioni:

- (a) che, anteriormente alla stipulazione dell'atto di fusione, non sia pervenuto un numero di dichiarazioni di recesso da parte di azionisti



BAKER TILLY
REVISA

di Ergy che comporti un esborso complessivo superiore ad Euro 500.000,00;

- (b) il mancato verificarsi, entro la data di stipula dell'atto di fusione ed anche nel corso e/o per effetto dell'esecuzione dell'operazione medesima e/o in concorso con o contestualmente alla stessa, (i) di eventi o situazioni straordinari a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie delle società partecipanti alla fusione e/o del Gruppo Intek, ovvero (ii) di atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data odierna e tali da determinare un pregiudizio che incida in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie delle società partecipanti alla fusione e/o del Gruppo Intek;
- (c) la mancata adozione/pubblicazione, entro la data di stipula dell'atto di fusione, da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi o giudiziari tali da precludere, limitare o rendere sostanzialmente più onerosa, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità delle società partecipanti alla fusione e/o del Gruppo Intek di eseguire la fusione e/o l'insieme delle operazioni indicate nel progetto di fusione nei termini ed alle condizioni ivi descritti;
- (d) la circostanza che gli enti creditori del Gruppo Ergy abbiano espressamente rinunciato alla facoltà di avvalersi dei rimedi risolutivi derivanti dall'esistenza di clausole di *change of control* eventualmente incluse nei contratti di finanziamento e/o leasing con le società facenti parte del Gruppo Ergy.

L'accertamento del verificarsi degli eventi dedotti nelle condizioni *sub* (b) e (c) è rimesso alla competenza del Consiglio di Amministrazione di Intek, restando inteso che, in mancanza di apposita deliberazione di accertamento da parte del Consiglio di Amministrazione di Intek prima della stipulazione dell'atto di fusione, dette condizioni sospensive dovranno intendersi avverate. Il Consiglio di Amministrazione di Intek deve parimenti intendersi competente a decidere, nell'interesse delle società risultanti dalla fusione, la rinuncia alle condizioni *sub* (a), (b) e (c) sopra



indicate. La condizione sub (d) sarà oggetto di accertamento da parte degli amministratori e/o dei legali rappresentanti di entrambe le società.

2.4.3 Situazioni patrimoniali di riferimento per la fusione

Quali situazioni patrimoniali di riferimento per la fusione, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-*quater* del codice civile sono stati utilizzati per Intek il progetto di bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2017 e per Ergy il bilancio al 31 dicembre 2016 approvato dall'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2017.

Intek, al 31 dicembre 2016, ha riportato a livello separato una perdita di Euro 4,4 milioni con un patrimonio netto pari ad Euro 442,2 milioni ed un indebitamento netto verso terzi della *holding* di Euro 80,4 milioni. A seguito dell'applicazione dei principi contabili delle *investment entities* i valori del bilancio consolidato sono simili a quelli del bilancio separato.

Ergy, al 31 dicembre 2016, ha riportato a livello separato una perdita di Euro 1,7 milioni, con un patrimonio netto pari ad Euro 18,3 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di Euro 8,2 milioni. Il bilancio consolidato del Gruppo Ergy al 31 dicembre 2016 presenta una perdita di Euro 1,4 milioni con un patrimonio netto pari ad Euro 10,7 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di Euro 57,7 milioni.

2.4.4 Operazioni con parti correlate

In conseguenza del rapporto di controllo di fatto esistente tra Intek ed Ergy, la fusione configura un'operazione tra parti correlate ai sensi del Regolamento Consob per le Operazioni con Parti Correlate (approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche). La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Intek (la "Procedura") prevede un'esenzione per le operazioni infragruppo, qualora nelle società controllate controparti dell'operazione non vi siano interessi qualificati come significativi ai sensi della Procedura, e, pertanto, non viene applicata. Per Ergy, invece, la fusione rappresenta un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza, con conseguente applicazione dei relativi presidi. Pertanto, l'operazione è stata sottoposta al preventivo parere del Comitato per le operazioni con parti correlate di Ergy che si è espresso sull'interesse della società alla fusione e sulla correttezza e convenienza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "P. P. P.", located at the bottom right of the page.



Il Comitato per le parti correlate di Ergy si è avvalso dell'assistenza di Colombo & Associati S.p.A. – Milano per la verifica del rapporto di cambio sottoposto alla approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Nella determinazione dei valori delle società coinvolte nella fusione gli amministratori di Intek e di Ergy si sono avvalsi dell'attività dell'*advisor* indipendente EY S.p.A.

2.4.5 Modalità di assegnazione delle azioni

L'assemblea straordinaria della Società Incorporante sarà chiamata ad approvare, a servizio della fusione, l'emissione di massime n. 18.914.322 nuove azioni ordinarie Intek senza indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti Ergy diversi da Intek, a soddisfazione del Rapporto di Cambio.

Il numero massimo delle azioni di nuova emissione a servizio della fusione è così determinato, assumendo che permanga invariata la partecipazione di Intek in Ergy e la mancanza di annullamenti di azioni Ergy in virtù dell'eventuale recesso di cui al successivo paragrafo 2.4.7..

Al perfezionamento della fusione tutte le azioni di Ergy saranno annullate.

2.4.6 Rapporto di cambio e conguaglio in denaro

Le azioni di Ergy, che saranno annullate in virtù della fusione, saranno concambiate in azioni ordinarie di Intek di nuova emissione, sulla base del seguente rapporto di cambio:

**ogni n. 4,5 azioni di Ergy da concambiare,
assegnazione di n. 1 azione ordinaria Intek.**

Non sono previsti conguagli in denaro.

Le azioni ordinarie di Intek emesse a servizio del Rapporto di Cambio saranno quotate sul MTA al pari delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data di efficacia della fusione.



In conseguenza del perfezionamento della fusione, tutte le azioni di Ergy verranno annullate e quelle non possedute da Intek saranno concambiate con azioni ordinarie di Intek, secondo il Rapporto di Cambio e con le modalità di assegnazione precedentemente descritte.

2.4.7 Diritto di recesso

Agli azionisti della Società Incorporanda che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile.

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione.

Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Ergy per le quali sarà esercitato il diritto di recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione di Ergy con applicazione del criterio previsto dall'art. 2437-ter, comma 3 del codice civile e sarà reso noto nei modi e nei termini di legge, al pari dei successivi elementi del procedimento di recesso.

2.4.8 Decorrenza degli effetti della fusione

Gli effetti della fusione decorreranno dalla data indicata nell'atto di fusione, che potrà anche essere successiva a quella dell'ultima data delle iscrizioni previste dall'art. 2504-bis del codice civile.

Le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante e gli effetti della fusione ai fini delle imposte sui redditi saranno riferiti alla Incorporante stessa a decorrere dal primo giorno dell'anno in cui viene data attuazione alla fusione.

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Al fine di fornire agli azionisti di Intek e di Ergy idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori di Intek e di Ergy per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre la nostra valutazione sull'adeguatezza, nella circostanza, di tali metodi, sotto il



profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli Amministratori delle Società a ciascuno di essi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dai Consigli di Amministrazione delle Società non abbiamo effettuato una valutazione economica di Intek e di Ergy.

Tali valutazioni sono state svolte esclusivamente dai Consigli di Amministrazione di Intek e di Ergy e dai loro consulenti incaricati.

Le procedure descritte nella presente Relazione sono state da noi effettuate al solo scopo di esprimere un giudizio sui metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per determinare il Rapporto di Cambio e pertanto:

- non hanno alcuna validità per finalità diverse;
- non costituiscono in alcun modo una valutazione di merito sulla opportunità dell'operazione di fusione, né sulle motivazioni della fusione espresse dagli Amministratori.

Le conclusioni esposte nella presente relazione sono, inoltre, basate sul complesso delle indicazioni e considerazioni in essa contenute, pertanto, nessuna parte della relazione potrà essere considerata, o comunque utilizzata, disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalle società partecipanti alla fusione i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie.

A tale fine, abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- il Progetto di fusione redatto dai Consigli di Amministrazione di Intek e di Ergy e approvato in data 16 maggio 2017, indirizzato alle rispettive Assemblee Straordinarie, che propone il seguente Rapporto di Cambio:

n. 1 azione ordinaria Intek di nuova emissione, ogni 4,5 azioni



BAKER TILLY REVISA

Ergy, senza prevedere alcun conguaglio in denaro;

- le Relazioni redatte dai Consigli di Amministrazione di Intek e di Ergy ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile e approvate in data 16 maggio 2017, che illustrano e giustificano sotto il profilo giuridico ed economico il Progetto di Fusione e, in particolare, il Rapporto di Cambio delle azioni, nonché i criteri di determinazione dello stesso;
- il documento di presentazione agli investitori dell'Operazione del 24 gennaio 2017 ("Linee Guida della fusione di Ergy Capital in Intek Group");
- i comunicati stampa e le informazioni sulla fusione rese disponibili al pubblico;
- la Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2016 di Intek, assoggettata a revisione contabile;
- la Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2016 di Ergy, assoggettata a revisione contabile;
- il bilancio separato assoggettato a revisione contabile ed i prospetti del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 di KME AG;
- perizie o relazioni di stima redatte da esperti indipendenti a supporto del fair value relativo agli altri beni o immobili di proprietà del gruppo;
- il documento valutativo predisposto dall'Advisor Ernst & Young S.p.A. (nel seguito l'Advisor), finalizzato a supportare i Consigli di Amministrazione di Intek e Ergy nella determinazione del rapporto di cambio: *Considerazioni sul rapporto di cambio nel contesto della ipotizzata fusione di Ergy Capital in Intek Group*, datato 15 maggio 2017, nonché la principale documentazione a supporto delle analisi effettuate;
- i documenti valutativi predisposti dall'Advisor, destinati a supportare i Consigli di Amministrazione di Intek e di Ergy nell'ambito delle valutazioni per la predisposizione dei bilanci e la stima del Net Asset Value (NAV) al 31 dicembre 2016. Più in dettaglio i documenti principali oggetto di analisi sono stati i seguenti:

- KME AG: *Impairment test analysis for the purpose of the*



Consolidated and Separate Financial Statements of KME Group as at 31st December 2016, datato 21 aprile 2017;

- *ERGY CAPITAL S.p.A.: Impairment test su goodwill della GCU Fotovoltaico e della CGU Geotermia e sul valore di carico delle partecipazioni iscritte nel Bilancio d'esercizio di ErgyCapital S.p.A. al 31 dicembre 2016, datato 31 marzo 2017;*
- il Business Plan 2017-2021 di KME AG redatto dal Management della società e approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 26 aprile 2017;
- i Business Plan delle CGU di Ergy relativi al Settore Fotovoltaico (2017-2032), al Settore Biogas (2017-2026) e al Settore Geotermia (2017-2019) approvati dal Consiglio di Amministrazione di Ergy in data 27 marzo 2017;
- il regolamento del prestito obbligazionario convertibile emesso da Intek;
- i verbali delle riunioni dei Consigli di Amministrazione di Intek e Ergy tenutesi in data 16 maggio 2017, aventi per oggetto l'approvazione del progetto di fusione e delle Relazioni al progetto di fusione;
- gli Statuti Sociali di Intek e Ergy;
- le informazioni relative alle quotazioni delle azioni Intek e Ergy raccolte tramite data providers specializzati;
- la relazione del Comitato per le operazioni con parti correlate di Ergy;
- la fairness opinion rilasciata in data 12 maggio 2017 dalla Colombo & Associati S.p.A., advisor del Comitato per le operazioni con parti correlate di Ergy;
- ogni altra documentazione resaci disponibile ai fini dello svolgimento dell'incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori di Intek e di Ergy, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

5.1 Situazioni patrimoniali di fusione

Ai sensi e per gli effetti del comma primo e secondo dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla fusione hanno deliberato di effettuare la fusione sulla base dei rispettivi bilanci al 31 dicembre 2016, entrambe assoggettati a revisione legale da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

5.2 Metodologia adottata dagli Amministratori ai fini dell'analisi dei criteri selezionati per la valutazione

I Consigli di Amministrazione di Intek e di Ergy hanno determinato il Rapporto di Cambio a seguito di una ponderata valutazione delle due società, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura per imprese operanti in questo settore ed adeguati alle caratteristiche di ciascuna società partecipante alla fusione.

Nella fusione tra società l'obiettivo della valutazione è la determinazione dei valori relativi dei capitali economici e del conseguente Rapporto di Cambio, cioè della proporzione fra il numero delle azioni della società incorporanda ed il numero delle azioni che l'incorporante assegna agli azionisti dell'incorporanda.

Lo scopo principale delle valutazioni delle società interessate da fusioni, quindi, più che la stima dei valori assoluti del capitale economico, è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi raffrontabili ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Le società oggetto dell'operazione sono state pertanto valutate in base a criteri omogenei, in modo che i risultati delle analisi valutative fossero pienamente confrontabili.

Le valutazioni sono state eseguite in ipotesi di continuità aziendale e considerando le società come entità disgiunte, ovvero in un'ottica *stand-alone* sulla base dell'attuale configurazione delle società prescindendo



quindi da ogni considerazione concernente sinergie attese che possano derivare dalla fusione, prescindendo altresì dalla considerazione di premi di controllo.

La dottrina e la prassi professionale hanno sviluppato, in mancanza di formule e regole definite a cui attenersi per effettuare delle valutazioni, criteri e metodologie ritenute di generale accettazione presso gli operatori. La scelta dei criteri di valutazione dipende dunque dalla natura e dalle caratteristiche dell'azienda da valutare e dalle finalità della valutazione stessa.

La migliore prassi prevede inoltre, se possibile, l'applicazione di diversi metodi valutativi e l'individuazione di un *range* di valori a sostegno della scelta finale.

5.3 Criteri di valutazione adottati dagli Amministratori

Tenuto conto della finalità delle stime, dei criteri comunemente impiegati nelle prassi valutative nazionali ed internazionali, delle caratteristiche proprie di ciascuna società, dello status di società quotate di Intek e di Ergy, nonché della natura dell'operazione, gli Amministratori delle due società hanno determinato il Rapporto di Cambio, ed in particolare gli *Equity Value* di riferimento di Intek ed Ergy, mediante l'applicazione di due metodologie:

- il Metodo delle Quotazioni di Borsa
- il Metodo Somma delle Parti (metodo patrimoniale).

5.3.1 Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel determinare il valore di un'azienda con titoli azionari quotati in Borsa pari a quello attribuito sui mercati azionari regolamentati, in base alle quotazioni trattate, a prescindere dai valori patrimoniali e reddituali, storici e prospettici.

Tale metodo risulta particolarmente efficace, specialmente in ipotesi di significativa liquidità dei titoli in esame, in quanto rappresenti con evidenza



il valore attribuito all'azienda dai potenziali investitori in concrete ipotesi di compra-vendita.

Allo scopo di attenuare gli effetti della potenziale volatilità dei prezzi dei titoli nel breve periodo, risulta inoltre opportuno tenere conto dei risultati desumibili dalle quotazioni di Borsa attraverso il calcolo di medie su diversi orizzonti temporali.

5.3.2 Metodo Somma delle Parti

Tale metodo comporta la stima, a valori di mercato, di tutte le attività materiali e immateriali, singolarmente determinate, al netto delle passività.

Ai fini della determinazione dei *fair value* dei singoli assets sono stati adottati per le principali attività di Intek (KME AG, Ergy Capital e Culti Milano) e analogamente per le principali attività di Ergy (CGU Fotovoltaico, Geotermia e Biogas) diversi approcci, quello finanziario e quello di mercato.

Le altre attività, di minore rilevanza, sono state stimate prevalentemente con il metodo del patrimonio netto.

L'approccio finanziario è stato adottato mediante l'applicazione del metodo dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*), mentre ai fini della valutazione con l'approccio di mercato si è seguito il metodo dei multipli di transazione.

- **Metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF")**

Il metodo DCF determina il valore di un'azienda o di un'attività economica nella sua globalità, sulla base della capacità della stessa di generare flussi di cassa. In particolare, tale criterio si basa sull'ipotesi che il valore di un'azienda o di un'attività sia pari:

- (i) al valore attuale dei flussi di cassa generati nel futuro, attualizzati a un opportuno tasso di sconto rappresentato nel caso di specie dal costo medio ponderato del capitale investito della società (Weighted Average Cost of Capital - WACC);
- (ii) di un valore terminale anch'esso attualizzato al medesimo tasso di sconto.

La formula matematica che esprime il DCF è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - DF_{t0}$$

dove:

W = Valore del capitale economico (Equity Value)

FC_t = Flusso di cassa operativo "unlevered" annuale atteso nel periodo t

VT = Valore terminale

DF = Posizione finanziaria netta e interessi di terzi al momento t=0

n = Numero dei periodi di proiezione esplicita

WACC = Costo medio ponderato del capitale

Nel dettaglio i singoli parametri rilevanti:

Flussi finanziari

Esprimono la dimensione finanziaria della gestione operativa di un'azienda e, pertanto, si determinano sia trasformando grandezze economiche di competenza (reddito operativo) in effettivi movimenti di risorse monetarie generati per effetto del normale svolgimento dell'attività operativa dell'azienda stessa, sia considerando gli esborsi derivanti dalla realizzazione di investimenti.

La sommatoria dei flussi di cassa operativi attualizzati esprime, di fatto, il valore complessivo del totale delle attività operative di un'impresa e quindi il valore corrente del capitale investito operativo. Ai fini della valutazione, questi flussi sono normalmente determinati al netto delle imposte.

Valore terminale

Nel processo valutativo non è sufficiente attualizzare i flussi finanziari previsti nel business plan dell'azienda, ma è anche necessario calcolare un valore per i flussi annuali che sono al di là della soglia di previsione analitica del business plan.

Costo medio ponderato del capitale

I flussi finanziari da attualizzare sono quelli di natura operativa, destinati alla remunerazione di tutti i fornitori di capitale, azionisti e terzi. Ai fini



BAKER TILLY REVISA

dell'attualizzazione dei flussi finanziari e del valore residuo, deve essere pertanto utilizzato un tasso rappresentativo del costo medio del capitale investito nelle società. Sulla base della prassi e della dottrina e in particolare della tecnica valutativa del Capital Asset Pricing Model (CAPM), il Costo medio ponderato del capitale (WACC) è definito come segue:

$$WACC = Kd (1-t) \frac{D}{D+E} + Ke \frac{E}{D+E}$$

dove:

- Kd = Costo del capitale di debito al netto dell'effetto fiscale
- Ke = Costo del capitale proprio
- D = Capitale di debito
- E = Capitale di rischio
- t = Aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

dove:

- Ke = Costo del capitale di rischio
- Rf = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio
- β = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento.
- Rm = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento.

In via generale, il tasso WACC utilizzato ai fini della stima del valore del capitale economico riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato relativi al costo del capitale di rischio (tasso di rendimento atteso su rendimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario), nonché con la struttura del capitale delle attività oggetto di valutazione.

• **Metodo dei multipli di transazione**

Il metodo dei multipli di transazioni si fonda sull'analisi delle informazioni fornite dai prezzi realizzati in transazioni recenti fuori mercato, riferite ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento e sulla successiva applicazione dei multipli di valutazione, evidenziati da tale analisi, ai valori della società oggetto di valutazione.

La metodologia deriva il valore di una società dalla valutazione attribuita in occasione di operazioni di cessione di altre società aventi caratteristiche comparabili e, in particolare, determinando il rapporto tra il valore di cessione di società comparabili e talune grandezze finanziarie (ad esempio l'EBITDA, i ricavi, i flussi di cassa) e applicando successivamente i multipli così determinati alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore.

I passaggi principali nell'applicazione di tale metodologia sono:

- (i) la definizione del campione di riferimento delle società aventi caratteristiche comparabili;
- (ii) la scelta dei multipli appropriati;
- (iii) il calcolo dei multipli per le società aventi caratteristiche comparabili e l'identificazione di un *range* di valori da applicare alla società oggetto di valutazione;
- (iv) l'applicazione dei multipli alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione.

Il calcolo dei multipli richiede l'osservazione del valore di mercato della società, che può essere il valore del capitale economico o l'*Enterprise Value* e l'identificazione di una grandezza finanziaria coerente.

Inoltre, i valori e le grandezze finanziarie rilevanti dovrebbero subire gli aggiustamenti appropriati al fine di assicurare che i multipli siano calcolati in maniera coerente con riguardo a tutte le società del campione di riferimento, tenendo in considerazione, se necessario, le differenze nei principi contabili, nella struttura finanziaria e così via.



5.4 Risultati emersi dalla valutazione degli amministratori di Intek e di Ergy

5.4.1 Considerazioni sulla natura del capitale sociale e delle azioni

La formula relativa al Rapporto di Cambio è espressa di seguito:

$$\text{Rapporto di Cambio} = \frac{\text{Equity Value}_{\text{Intek}} / \# \text{ azioni Intek}}{\text{Equity Value}_{\text{ERGY}} / \# \text{ azioni ERGY}}$$

Allo scopo di determinare il numero delle azioni sono stati considerati i seguenti aspetti:

- Azioni ordinarie e Azioni di risparmio: Intek ha in circolazione azioni di risparmio. È pertanto necessario definire la c.d. parità interna, ossia il rapporto di concambio esistente tra azioni ordinarie e azioni di risparmio, attraverso un'analisi del contenuto patrimoniale dei loro diritti. Allo stato attuale, in caso di liquidazione i diritti delle due diverse categorie di azioni non sono differenti. Similarmente a quanto effettuato in precedenti operazioni straordinarie, si è ritenuto opportuno definire un rapporto di parità interna pari a uno tra azioni ordinarie e di risparmio della Società Incorporante;
- Azioni con voto maggiorato: la presenza nello statuto di Intek della clausola relativa al voto maggiorato è stata considerata come caratteristica dell'azionista e non delle azioni stesse;
- Azioni proprie: come da prassi, non sono state considerate nel numero di azioni ai fini della definizione del valore unitario delle azioni, nella sostanza si attribuisce il maggior valore di tali azioni rispetto al costo di iscrizione a tutti gli azionisti;
- Intek ha in circolazione un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria dell'importo nominale complessivo di Euro 32.004.000, suddiviso in numero 4.000 obbligazioni dal valore nominale unitario di Euro 8.001 "Convertendo Intek Group S.p.A. 2012-2017". Ai fini della stima del Rapporto di Cambio, è stato considerato l'esercizio del diritto

A handwritten signature in black ink, appearing to read "M. C. ...".

di conversione e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale. E' stato altresì tenuto conto che una frazione di detto prestito obbligazionario per n. 526 obbligazioni per un importo nominale complessivo di Euro 4.208.526 risulta attualmente detenuta da Intek stessa.

5.4.2 Metodo delle quotazioni di Borsa

Ai fini delle valutazioni è stato preso in esame l'andamento delle quotazioni di Borsa relative a diversi orizzonti temporali, sia con riferimento alla data del 24 gennaio 2017 (data dell'annuncio ufficiale al mercato dell'Operazione cd. "Leak date") che al 31 dicembre 2016. Per sterilizzare la volatilità insita nei titoli azionari si è privilegiando il ricorso a medie delle quotazioni. In particolare si è fatto riferimento ad intervalli di 1, 3, 6 e 12 mesi.

Per determinare l'*Equity Value* di Intek si è fatto riferimento alla somma della capitalizzazione di borsa delle azioni ordinarie e di quelle di risparmio.

Le tabelle sottostanti riepilogano le risultanze delle analisi indicando il Rapporto di Cambio inteso come numero di azioni Ergy per ogni azioni Intek.

Data Osservazione	Orizzonte temporale	Equity Value per Azione		Rapporto di cambio
		ERGY	Intek	
31 dicembre 2016	12 mesi	0,0544	0,2370	4,3566
31 dicembre 2016	6 mesi	0,0510	0,2076	4,0706
31 dicembre 2016	3 mesi	0,0524	0,2060	3,9313
31 dicembre 2016	1 mese	0,0546	0,2050	3,7546
Leak date	12 mesi	0,0539	0,2338	4,3377
Leak date	6 mesi	0,0529	0,2126	4,0189
Leak date	3 mesi	0,0546	0,2137	3,9139
Leak date	1 mese	0,0562	0,2252	4,0071

I valori osservati si collocano tra un minimo di 3,75 ed un massimo di 4,36.

5.4.3 Metodo Somma delle Parti

Ai fini dell'applicazione del metodo in esame è stato preso in esame quanto segue.

Intek

Il valore di Intek è rappresentato, per oltre l'85%, dal valore della controllata KME AG.

Ai fini della determinazione del valore di tale partecipazione secondo l'applicazione del metodo DCF è stato preso in considerazione il *Business Plan 2017-2021* redatto dal *Management* di KME AG. I flussi di cassa risultanti dal piano sono stati attualizzati al tasso di sconto WACC del 9,98%, che include una maggiorazione della percentuale dell'1,5% per ridurre l'alea connessa ai rischi intrinseci delle previsioni nonché delle deviazioni registrate in passato tra dati previsionali e dati storici.

Gli altri parametri utilizzati per il calcolo del tasso WACC sono i seguenti:

- *risk free-rate*: media ponderata dei bond governativi a 10 anni di ciascun paese in cui il Gruppo opera;
- *market risk premium*: pari al 5,5%, in linea con la prassi valutativa italiana;
- *costo del debito*: tasso swap USD a 10 anni al 31 dicembre 2016 incrementato da uno spread del 2,5%;
- *Beta unlevered*: media dei coefficienti *beta unlevered* di un campione di società quotate comparabili;
- Premio addizionale Alpha sul costo del capitale proprio pari al 4%.

Il terminal value è stato calcolato assumendo l'EBITDA di lungo periodo pari alla media dell'EBITDA di Piano degli ultimi 5 anni (periodo esplicito), ammortamenti pari agli investimenti ed utilizzando un tasso di crescita di lungo periodo "g" pari a zero.





Con riferimento all'applicazione del metodo dei Multipli di Transazione, per le società KME AG e Culti, dopo aver selezionato un *panel* di transazioni comparabili, è stato utilizzato il multiplo EV/EBTDA, considerato il più attendibile alla luce della consolidata prassi valutativa, per aziende operanti in *business* simili. Nello specifico, ai fini della determinazione del valore di KME AG è stato utilizzato un moltiplicatore pari a 9,32 e l'EBITDA 2016 pari ad Euro 63 milioni.

Dopo aver determinato i valori di Intek con i metodi DCF e dei Multipli, gli Amministratori hanno calcolato la media aritmetica di tali due valori, allo scopo di ponderare le stime di crescita del piano KME AG (riflesse nel metodo DCF) con valori storici (riflessi nel metodo dei multipli). La scelta di tale metodologia, da parte dell'*advisor*, è attribuibile alla necessità di attenuare la crescita prevista nel Piano KME (riflessa nel metodo DCF) con valori storici (riflessi nel metodo dei multipli) anche alla luce (i) degli scostamenti tra i dati *actual* e di budget di KME, nonché (ii) delle stime del Piano 2017-2021 al rialzo rispetto alla versione del Business Plan precedente.

I risultati ottenuti, posta la minor rischiosità delle valutazioni di Ergy, sono stati integrati delle risultanze di scenari alternativi (*stress test*) utilizzando ulteriori parametri quali un aumento del tasso di sconto applicato ai flussi di KME (+1,0% e successivamente +1,4%). L'ultimo scenario approssima il valore di patrimonio netto di Intek che esprime a *fair value* le proprie attività.

Ergy

Ai fini dell'applicazione del metodo DCF è stato preso in considerazione, per la CGU Fotovoltaico, il Piano Finanziario 2017-2032 redatto dal *management* di Ergy. Il periodo del piano è rappresentativo della vita utile degli impianti fotovoltaici, per cui non è stato calcolato alcun valore terminale.

Analogamente si è proceduto per la CGU Biogas, con un Piano finanziario 2017-2026, mentre per la CGU Geotermia il piano è relativo al triennio 2017-2019 (in tale caso prevedendosi e calcolando però il *terminal value*).



Il tasso di sconto utilizzato per la CGU del Fotovoltaico, di gran lunga la più significativa, è pari, al netto delle imposte, al 5,13%. Il tasso di sconto è stato stimato sulla base del costo medio del capitale di settore calcolato partendo dal tasso di interesse di mercato del 1,76% (Risk-free rate pari al BTP decennale al 31 dicembre 2016), ipotizzando un rapporto D/E (Debt/Equity) pari a 3,25.

Con riferimento all'applicazione del metodo dei Multipli di Transazione, sono state fatte le medesime considerazioni fatte per Intek ed è stato utilizzato un multiplo tecnico EV/MW, quindi il moltiplicatore è stato applicato alla potenza totale in MW degli impianti di proprietà di Ergy. Tale moltiplicatore, pari a 3,68, è stato applicato alla potenza totale, espressa in MW, degli impianti fotovoltaici di proprietà di Ergy corrispondente a 18,105.

Anche per Ergy, coerentemente con l'approccio seguito per Intek, gli Amministratori hanno determinato il valore risultante dalla media aritmetica dei due metodi (DCF e Multipli di Transazione). Valgono pertanto le medesime considerazioni fatte per Intek.

Per maggiori dettagli sui dati utilizzati per la determinazione dei valori secondo il Metodo Somma delle Parti si rinvia alle Relazioni degli Amministratori.

Valutazioni con il Metodo Somma delle Parti

La tabella seguente riassume i risultati ottenuti:

Metodo	Equity Value per Azione		Rapporto di cambio
	ERGY	Intek	
DCF - caso base	0,1104	1,2616	11,4275
Multipli di transazione	0,0790	1,0430	13,2025
Media	0,0950	1,1520	12,1263
DCF - stress test 1	0,1104	1,1245	10,1857
DCF - stress test 2	0,1104	1,0760	9,7464

I valori ottenuti si posizionano tra un minimo di 9,75 e un massimo di 13,20.



5.4.4 Sintesi dei risultati raggiunti dagli Amministratori in merito al valore delle Società partecipanti alla fusione

Gli Amministratori riportano che, sulla base delle risultanze delle valutazioni, come precedentemente riportate, è stato indicato da parte dell'*advisor* un intervallo di valori del Rapporto di cambio, riferito al numero di azioni Ergy in cambio di 1 azione Intek di nuova emissione, compreso tra 4 (espressione del Metodo delle Quotazioni di Borsa) e 10 (espressione del Metodo della Somma delle Parti). In quest'ultimo caso sono state considerate anche le risultanze degli *stress test* più prudentziali per Intek alla luce delle considerazioni indicate in precedenza.

6. DIFFICOLTA' DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI

Gli Amministratori riportano che le principali difficoltà incontrate nella valutazione delle società coinvolte nella fusione sono sinteticamente le seguenti:

- ricorso all'effettuazione di stime e di assunzioni soprattutto per il metodo del *Discounted Cash Flow*. Non è possibile prevedere che tali stime ed assunzioni, pur basandosi sull'esperienza e conoscenza, nonché sui dati storici disponibili, saranno effettivamente mantenute o confermate. Si citano, ad esempio, gli scostamenti rilevati tra i dati *actual* e quelli di *budget* elaborati dal *Management* di KME AG negli ultimi 3 anni;
- limitata comparabilità delle società oggetto di analisi con riguardo al portafoglio degli investimenti detenuto ed allo stadio di valorizzazione degli stessi;
- presenza di categorie diverse (azioni ordinarie e di risparmio) all'interno dell'azionariato di Intek;
- complessità dello strumento finanziario Prestito Convertendo e connesse considerazioni relative alla determinazione del Rapporto di Cambio;



**BAKER TILLY
REVISA**

- scarsa significatività delle quotazioni di borsa di Intek ed Ergy rispetto ai principali *competitors* quotati e mancata copertura da parte degli analisti per entrambe i titoli.

Le predette oggettive difficoltà di valutazione sono state oggetto di attenta considerazione nello svolgimento delle analisi e ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE

Tenendo conto dei risultati derivanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione, della natura di società quotata di entrambe le società oggetto dell'operazione di fusione e del diritto di recesso spettante agli azionisti di Ergy, i Consigli di Amministrazione di Intek e Ergy, preso atto delle conclusioni contenute nel parere rilasciato dal Comitato per le Operazioni con parti correlate di Ergy, hanno deciso di adottare il seguente Rapporto di Cambio:

- ogni n. 4,5 azioni di Ergy da concambiare, assegnazione di n. 1 (una) azione ordinaria Intek (il "**Rapporto di Cambio**").

Tale valore approssima il valore massimo ottenuto dall'applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa, che è stato ritenuto nella fattispecie il più idoneo, visto che si tratta di due società entrambe quotate.

Il Rapporto di Cambio così determinato produce gli stessi effetti di un aumento di capitale di Intek condotto sugli attuali valori di borsa acquisendo comunque a sconto le attività di Ergy. Tale Rapporto di Cambio produce un limitato effetto diluitivo per i soci di Intek in considerazione dei rapporti dimensionali delle due società coinvolte e della quota di partecipazione in Ergy da parte di Intek stessa.

Le principali considerazioni che hanno condotto i due Consigli di Amministrazione a questa scelta possono così essere riassunte:

- minimizzazione dell'uscita di cassa legata al potenziale recesso degli azionisti di Ergy;



- riduzione dei fenomeni di arbitraggio tra i titoli coinvolti che potrebbero alterare l'andamento delle quotazioni;
- interesse di Intek alla gestione diretta delle attività di Ergy e dei relativi benefici.

Non sono previsti conguagli in denaro.

8. LAVORO SVOLTO

Relativamente ai metodi adottati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei loro consulenti, per la stima del valore delle società e quindi, del Rapporto di Cambio, abbiamo svolto un esame critico dei metodi seguiti, raccogliendo elementi utili per accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il Rapporto di Cambio, preservando il criterio dell'omogeneità valutativa.

Abbiamo inoltre svolto, tra le altre, le seguenti procedure:

- esaminato il Progetto di fusione e le relazioni illustrative redatte dagli Amministratori di Intek e di Ergy ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile;
- esaminato il bilancio individuale e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 di Intek, corredati dalle relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della società di revisione;
- esaminato il bilancio individuale e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 di Ergy, corredati dalle relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della società di revisione;
- esaminati il bilancio separato e i prospetti del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 di KME AG;
- verificate le informazioni relative alle quotazioni delle azioni Intek e Ergy raccolte tramite *data providers* specializzati;



BAKER TILLY REVISA

- analizzato le proiezioni economico-finanziarie di KME AG per il periodo 2017-2021, redatte dal management della Società, e approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 26 aprile 2017;
- verificate le assunzioni e la costruzione dei piani stand-alone delle società attraverso l'analisi e l'esame dei dettagli di piano forniti, il confronto con il management e con i consulenti che hanno assistito gli Amministratori;
- discusso con la società di revisione Deloitte & Touche il lavoro svolto in relazione alla revisione contabile dei bilanci d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2016 di Intek e di Ergy;
- discusso con l'Advisor EY le assunzioni e le metodologie utilizzate nelle valutazioni adottate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- esaminate le risultanze del Comitato per le operazioni con parti correlate di Ergy riportate nella relativa relazione;
- esaminate con l'Advisor del Comitato operazioni con parti correlate di Ergy, Colombo & Associati S.p.A., le assunzioni e la documentazione a supporto della Fairness opinion rilasciata in data 12 maggio 2017;
- esaminato gli statuti sociali attualmente in vigore delle società partecipanti alla fusione;
- verificate le sensitivity analysis svolte, con l'obiettivo di accertare quanto il Rapporto di Cambio prescelto sia influenzabile da variazioni nelle ipotesi e nei parametri assunti;
- verificata l'accuratezza dei calcoli matematici delle valutazioni utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio dagli Amministratori con l'ausilio dei loro consulenti;
- esaminato il documento di presentazione agli investitori dell'Operazione del 24 gennaio 2017 ("Linee Guida della fusione di Ergy Capital in Intek Group");



- esaminato i comunicati stampa e le informazioni sulla fusione rese disponibili al pubblico da Intek e da Ergy;
- esaminato le proiezioni economico-finanziarie di Ergy, relativamente alla CGU Fotovoltaico per il periodo 2017 – 2032 alla CGU Biogas (2017-2026) e alla CGU Geotermia (2017-2019) redatte dal management di Ergy;
- reperito ed analizzato le informazioni pubbliche considerate rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie valutative selezionate, inclusi i dati di mercato relativi al campione di transazioni comparabili, le ricerche e analisi finanziarie pubblicate da istituti specializzati e banche d'affari;
- raccolto, attraverso colloqui con il management e la società di revisione, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la data di riferimento delle situazioni patrimoniali sopra menzionate, che possano avere un effetto significativo per le finalità dell'incarico conferitoci;
- analizzato ogni altra documentazione resaci disponibile ai fini dello svolgimento dell'incarico;
- ottenuto altresì un'attestazione da parte dei rappresentanti legali delle due società partecipanti alla fusione che, per quanto a loro conoscenza, alla data della presente relazione non sono maturate circostanze modificative dei dati e dei contenuti della documentazione analizzata, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio.

9. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI UTILIZZATI E SULLA VALIDITA' DELLE STIME PRODOTTE

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori consiste in una stima dei valori economici relativi alle singole società oggetto della fusione, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei



**BAKER TILLY
REVISA**

ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, stima pertanto non utilizzabile per finalità diverse.

Nelle valutazioni di operazioni di fusione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle società interessate, quanto piuttosto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.

Per tale ragione, le valutazioni per operazioni di fusione hanno significato unicamente nel loro profilo relativo e non possono essere assunte, particolarmente nell'attuale contesto di mercato, quali stime del valore assoluto delle società interessate per operazioni diverse dalla fusione per la quale sono state eseguite.

Ciò premesso, le principali considerazioni relative ai metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze del caso di specie, sono le seguenti:

- i metodi valutativi adottati sono comunemente accettati ed utilizzati dalla prassi professionale e di mercato, sia a livello nazionale che internazionale, e sono condivisi dalla teoria finanziaria ed aziendalistica nell'ambito delle valutazioni di società con caratteristiche assimilabili a quelle in oggetto;
- i metodi utilizzati sono stati individuati nel rispetto di un principio generale di omogeneità ed applicati con modalità coerenti tra le due società, operando con la finalità di esprimere valori confrontabili ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- i metodi sono stati applicati con riferimento alle due società considerate distintamente ed in ipotesi di autonomia, ovvero prescindendo dai possibili effetti derivanti dalla fusione;
- nello specifico, il Metodo delle Quotazioni di Borsa che determina il valore dell'azienda in base alla capitalizzazione di Borsa, ove applicabile, dovrebbe di norma costituire la migliore approssimazione del valore dell'azienda *as is*. Le opportune considerazioni fatte dagli amministratori circa la significatività della liquidità del titolo, inferiore alle medie esaminate con particolare riguardo per Intek, non impediscono di privilegiare tale metodologia, laddove ci si trovi in presenza di entrambe le società oggetto di valutazione con titoli



BAKER TILLY REVISA

azionari negoziati nei mercati regolamentati, a differenza di quanto accaduto in precedenti operazioni di fusione;

- il Metodo della Somma delle Parti, con applicazione del metodo DCF per la valutazione degli assets principali, presenta significative difficoltà dovute non solo alla ricorrente aleatorietà dei piani futuri, ma anche alla diversa affidabilità dei dati previsionali riferiti alle partecipazioni più significative. I piani futuri di KME AG per Intek, hanno infatti storicamente evidenziato scostamenti significativi rispetto ai dati actual, mentre quelli relativi alla CGU Fotovoltaico per Ergy trovano riscontro più obiettivo nella capacità produttiva disponibile degli impianti. A riprova di ciò il tasso di sconto dei piani KME AG include una maggiorazione appositamente stimata per ridurre il rischio di previsioni errate;
- anche il Metodo della Somma delle Parti, con applicazione della Metodologia dei Multipli di Transazione, presenta incertezze dovute alle differenti fonti utilizzate per il calcolo dei multipli di transazione (moltiplicatore dell'EBTDA per KME AG, moltiplicatore dei MW per Ergy);
- il Metodo della Somma delle Parti, con applicazione della media aritmetica dei valori risultanti dai due metodi utilizzati per la valutazione dei principali assets (DCF e Multipli di transazione) viene applicato di fatto per mitigare le incertezze connesse in particolare all'applicazione del metodo DCF, già precedentemente esposte;
- il Rapporto di cambio è stato determinato in base al valore unitario attribuito alle azioni Intek e Ergy, calcolato suddividendo il valore attribuito alle società per il numero di azioni rappresentative del capitale sociale. A tale scopo, con particolare riferimento ad Intek, gli Amministratori hanno correttamente preso in considerazione, per determinare il numero delle azioni su cui ripartire il valore della società, le seguenti circostanze che caratterizzano il capitale sociale di Intek:
 - l'esistenza di azioni di risparmio
 - la presenza di azioni proprie in portafoglio
 - l'esistenza della clausola di voto maggiorato nello statuto di Intek
 - l'esistenza di un prestito obbligazionario convertibile.



**BAKER TILLY
REVISA**

Le considerazioni riportate dagli Amministratori in merito alle suddette caratteristiche sono da noi condivise. Con particolare riguardo alle azioni di risparmio gli Amministratori hanno considerato che i diritti patrimoniali ad esse attribuiti non sono diversi da quelli delle azioni ordinarie in caso di liquidazione della società ed hanno pertanto stimato il valore attribuibile alle azioni di risparmio pari a quello delle azioni ordinarie, ipotizzando quindi un rapporto di parità interna. L'approccio seguito dagli amministratori, conforme ad altre deliberazioni assunte in passato in occasione di operazioni analoghe, può essere ritenuto accettabile, stante le motivazioni addotte. Come indicato nel Progetto di fusione la sua realizzazione è condizionata, oltre a quanto previsto dalla normativa vigente sulla fusione in merito alle delibere assembleari ed alle opposizioni da parte dei creditori, alle condizioni riportate al paragrafo 2.4.2 della presente relazione a cui si rinvia;

- si richiama, per completezza di informazione, la clausola del diritto di recesso. Agli azionisti di Ergy è riconosciuto infatti il diritto di recesso, ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile, nel caso in cui non abbiano concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione. Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione, si ricorda in particolare che il Consiglio di Amministrazione di Intek si è riservato la condizione di non dare esecuzione all'operazione di fusione, qualora l'esborso relativo all'esecuzione dei recessi dovesse eccedere la somma di euro 500.000,00. Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Ergy per le quali sarà esercitato il diritto di recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione di Ergy con applicazione del criterio previsto dall'art. 2437-ter, comma 3 del codice civile e sarà reso noto nei modi e nei termini di legge, al pari dei successivi elementi del procedimento di recesso.

10. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalle società partecipanti alla fusione, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo.



Oltre a quanto già indicato dagli Amministratori, relativamente alle principali difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, segnaliamo quanto segue:

- l'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa presuppone l'esistenza di un mercato di borsa efficiente, privo di costi di transazione rilevanti e di perturbazioni. In determinate circostanze i prezzi negoziati possono essere influenzati da situazioni di crisi generalizzate, inoltre un limitato numero di scambi, cioè una scarsa liquidità del titolo, può indicare un fattore di non rappresentatività dei prezzi di borsa rispetto agli effettivi valori dei capitali economici delle aziende;
- gli Amministratori hanno adottato, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, delle metodologie di valutazione basate anche sull'utilizzo di previsioni economico-finanziarie prospettiche. Tali dati prospettici contengono per loro natura, elementi d'incertezza e sono soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti di contesto di mercato, normativo e dello scenario macroeconomico. Tali proiezioni sono state analizzate sotto il profilo della ragionevolezza complessiva e della continuità ed omogeneità dei principi contabili applicati, ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di valutazione previsionale;
- gli Amministratori affermano di aver individuato il Rapporto di Cambio attraverso un confronto ragionato fra gli esiti ottenuti dall'applicazione dei diversi metodi valutativi, senza peraltro esplicitare tutti gli elementi di calcolo che li hanno condotti all'identificazione del puntuale Rapporto di Cambio prescelto. In proposito segnaliamo che lo scostamento tra il rapporto di cambio individuato e la media dei valori minimo e massimo risultante dall'applicazione del metodo prescelto (Quotazioni di Borsa) è di circa il 10%;
- gli Amministratori, nella determinazione del Rapporto di Cambio risultante dall'applicazione dei diversi metodi valutativi utilizzati, non hanno indicato i valori assoluti risultanti da tali metodologie.

Le suddette difficoltà sono state oggetto di una attenta considerazione nella predisposizione della presente relazione.


11. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro e dei limiti specifici incontrati nell'espletamento del presente incarico, come illustrati nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Intek e di Ergy, anche sulla base delle indicazioni dei loro consulenti, siano adeguati, in quanto nella circostanza, ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati al fine della determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni contenuto nel Progetto di fusione, pari a:

**n. 1 azione ordinaria Intek di nuova emissione,
ogni 4,5 azioni Ergy,
senza prevedere alcun conguaglio in denaro.**

Milano, 22 maggio 2017

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Giacomo Bianchi
Socio Procuratore

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Dionigi Crisigiovanni
Socio Procuratore




REGISTRAZIONE

Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonchè per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, *ove dovuta*, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

- In bollo**: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
- In bollo**: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
- In carta libera**: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

- Copia su supporto informatico**, il testo di cui alle precedenti pagine numerate è conforme all'originale cartaceo, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge.
Milano, data dell'apposizione della firma digitale.
- Copia cartacea**: la copia di cui alle precedenti pagine numerate è conforme all'originale, munito delle prescritte sottoscrizioni.
Milano, data apposta in calce