

Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti di Mid Industry Capital S.p.A.

**Relazione del Consiglio di Amministrazione
sulle proposte concernenti le materie all'ordine del giorno**

Prima Convocazione: 12 settembre 2017
Seconda Convocazione: 13 settembre 2017

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA

PREMESSA

L'articolo 125-ter, comma 1, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "**TUF**") dispone che, ove non già richiesto da altre disposizioni di legge, entro il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione assembleare previsto in ragione di ciascuna delle materie all'ordine del giorno, l'organo amministrativo di una società quotata deve mettere a disposizione del pubblico, presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("**Consob**") con regolamento, una relazione su ciascuna delle materie all'ordine del giorno.

Nell'ambito della presente relazione (la "**Relazione**") saranno pertanto illustrati gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'Assemblea di Mid Industry Capital S.p.A. ("**MIC**" o la "**Società**") convocata in sede ordinaria e straordinaria in Milano, presso Mediobanca S.p.A., Via Filodrammatici n. 3, in prima convocazione per il giorno 12 settembre 2017 alle ore 15.00 e occorrendo in seconda convocazione per il giorno 13 settembre alle ore 14.00, (l'"**Assemblea**"), rinviando alle apposite relazioni previste dalle vigenti disposizioni di legge e regolamentari per ogni eventuale approfondimento.

La presente Relazione è stata inviata a Borsa Italiana S.p.A. e depositata presso la sede sociale nei termini di legge; copia della relazione è reperibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.midindustry.com, sezione Investor Relation / Documenti societari.

PUNTO 1) ALL'ORDINE DEL GIORNO (Parte ordinaria)

NOMINA DI UN AMMINISTRATORE IN CONSEGUENZA DI COOPTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2386, COMMA 1, DEL CODICE CIVILE.

Signori Azionisti,

con riferimento al primo argomento all'ordine del giorno siete chiamati a discutere e a deliberare in merito alla nomina di un amministratore in sostituzione del consigliere Andrea Guido Conti, consigliere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge e dalla normativa regolamentare, nominato in data 15 maggio 2017 e tratto dalla lista di maggioranza, il quale ha rassegnato le proprie dimissioni in data 19 giugno 2017.

A seguito delle dimissioni presentate dal consigliere Andrea Guido Conti, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 22 giugno 2017, con il consenso del Collegio Sindacale, ha nominato per cooptazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ., il dott. Edoardo Gambirasi, il cui *curriculum vitae* è disponibile sul sito internet della Società e che risulta essere dotato dei requisiti per qualificarsi come amministratore indipendente ai sensi delle norme di legge e regolamentari.

La nomina del dott. Edoardo Gambirasi è avvenuta in conformità dell'art. 15.15 dello Statuto vigente, ai sensi del quale qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori tratti dalla lista di maggioranza, e sempreché rimanga in carica la maggioranza degli amministratori eletti dall'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione degli amministratori cessati mediante cooptazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ., fermo restando che qualora l'amministratore cessato sia un amministratore indipendente, deve essere nominato un amministratore dotato dei medesimi requisiti di indipendenza, nel rispetto dei requisiti di genere.

Si precisa che conformamene al disposto dell'art. 2386 cod. civ., l'amministratore così cooptato resta in carica sino alla successiva assemblea che è chiamata a deliberare sulla sua conferma o sostituzione con le modalità e le maggioranze di legge, senza l'applicazione del meccanismo del voto di lista.

Sottoponiamo, quindi, alla Vostra approvazione la proposta di nominare il dott. Edoardo Gambirasi quale amministratore indipendente di Mid Industry Capital S.p.A.. Il nuovo amministratore scadrà con quelli attualmente in carica e, quindi, alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio della Società per l'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2019.

Proposta di delibera:

Signori Azionisti,

siete invitati pertanto ad adottare la seguente deliberazione:

“l’Assemblea Ordinaria di Mid Industry Capital S.p.A., esaminata la Relazione illustrativa degli Amministratori

delibera

di nominare, quale componente del Consiglio di Amministrazione di Mid Industry Capital S.p.A., il dott. Edoardo Gambirasi, che resterà in carica per gli esercizi 2017, 2018 e 2019 e quindi fino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.”

PUNTO 2) ALL'ORDINE DEL GIORNO (Parte straordinaria)

DECISIONE DI FUSIONE, AI SENSI DELL'ART. 2502 DEL CODICE CIVILE, MEDIANTE INCORPORAZIONE DI MID INDUSTRY CAPITAL S.P.A. NELLA SOCIETÀ VEI LOG S.P.A.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MID INDUSTRY CAPITAL S.P.A. SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI MID INDUSTRY CAPITAL S.P.A. IN VEI LOG S.P.A., REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-*QUINQUIES* DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra società per illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, con particolare riferimento ai criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio, il progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") per incorporazione di Mid Industry Capital S.p.A. ("**MIC**" o "**Società Incorporanda**") in VEI Log S.p.A. ("**VEI Log**" o "**Società Incorporante**" e di seguito, MIC e VEI Log, congiuntamente, le "**Società Partecipanti alla Fusione**").

La Relazione è stata predisposta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* cod. civ. e, in considerazione della circostanza che le azioni della Società Incorporanda sono quotate sul MIV organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., anche ai sensi dell'articolo 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "**TUF**"), adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

1. Società partecipanti alla fusione.

1.1 Società Incorporante: VEI LOG S.P.A.

1.1.1 Dati societari

VEI Log S.p.A. (di seguito "**VEI Log**" o "**Società Incorporante**"), con sede legale in Milano, via Fiori Oscuri 11, capitale sociale Euro 100.000,00 interamente versato, suddiviso in n. 100.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, codice fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di Milano 09963130969.

1.1.2 Oggetto sociale

«La società - entro i limiti e con le modalità di legge e comunque con esclusione di qualsiasi attività il cui esercizio in forma societaria sia vietata dalla legge - ha per oggetto l'attività di assunzione, detenzione, gestione e dismissione di partecipazioni, in altre società e/o enti costituiti o da costituire. La società potrà altresì concedere, unicamente a società partecipate, finanziamenti anche sottoscrivendo obbligazioni, strumenti finanziari, anche ex art. 2346 del c.c., strumenti ibridi (a titolo esemplificativo, prestiti subordinati e finanziamenti mezzanini anche accompagnati da "*equity kicker*", con esclusione, in ogni caso, di finanziamenti senior) nonché esercitare le seguenti attività, ferme le riserve di legge e comunque non nei confronti del pubblico:

- coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società cui partecipa;
- consulenza e assistenza in materia di struttura finanziaria e di strategia industriale, nonché in operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni.

La società potrà, inoltre, acquistare, vendere, permutare e gestire, per proprio conto e nel proprio

interesse, senza carattere di professionalità e ferme le riserve di attività, titoli pubblici, obbligazioni ed altri strumenti finanziari. E' espressamente escluso dall'attività statutaria il rilascio di garanzie a favore di terzi, nell'interesse proprio o di società partecipate, salvo per quelle connesse o accessorie a specifiche operazioni riconducibili ad altre attività svolte dalla società.

La società può comunque compiere tutte le operazioni commerciali, finanziarie (sempre non nei confronti del pubblico), industriali, mobiliari ed immobiliari necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, contrarre mutui ed accedere ad ogni altro tipo di credito o operazione di locazione finanziaria, concedere garanzie reali, personali, pegni, privilegi speciali e patti di riservato dominio, anche a titolo gratuito, nell'interesse proprio o di società partecipate, il tutto con tassativa esclusione dell'esercizio della raccolta del risparmio tra il pubblico, delle operazioni di locazione finanziaria, del credito al consumo, del credito ipotecario e dei prestiti su pegno, della prestazione di servizi di investimento ai sensi del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, delle altre attività finanziarie riservate per legge a particolari categorie di soggetti e dell'esercizio di ogni altra attività professionale riservata.»

1.2 Società Incorporanda: MID INDUSTRY CAPITAL S.P.A.

1.2.1 Dati societari

Mid Industry Capital S.p.A. (di seguito “**MIC**” o “**Società Incorporanda**”), con sede legale in Milano, Galleria Sala dei Longobardi 2, capitale sociale Euro 5.000.225,00 interamente versato, suddiviso in n. 4.220.225 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, codice fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di Milano 05244910963, società con azioni quotate presso Borsa Italiana S.p.A..

1.2.2 Oggetto sociale

«La società ha per oggetto l'esercizio dell'attività di assunzione di partecipazioni, intesa quale attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre società e/o imprese, e di concessione di finanziamenti, non nei confronti del pubblico, tramite la sottoscrizione di strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2, d. lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico della Finanza).

La società potrà svolgere le suddette attività anche al di fuori della propria sede nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti.

La società potrà, inoltre, esercitare tutte le attività e compiere tutti gli atti e le operazioni strumentali o connesse alle attività sopra descritte quali, a titolo esemplificativo, lo studio, la ricerca, e l'analisi in materia economica e finanziaria, la gestione di immobili ad uso funzionale, la gestione di servizi informatici o di elaborazione dati, la formazione e l'addestramento del personale, l'assistenza alle imprese in materia di struttura finanziaria.

La società potrà effettuare la raccolta del risparmio nei limiti e con le modalità consentiti dall'articolo 11 del Testo Unico delle leggi in Materia Bancaria e Creditizia e dalla correlata normativa secondaria, vigenti *pro-tempore*. È altresì escluso dall'attività statutaria il rilascio di garanzie, sia pure nell'interesse di società partecipate, ma a favore di terzi, laddove tale attività non abbia carattere residuale e non sia svolta in via strettamente strumentale al conseguimento dell'oggetto sociale ed in via occasionale.

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, fideiussioni, intrattenere rapporti bancari e compiere qualsiasi altra operazione di natura mobiliare ed immobiliare, finanziaria, assicurativa e commerciale, nonché

compiere tutto quanto abbia attinenza con lo scopo sociale e sia comunque ritenuta utile al raggiungimento dello stesso

È fatto divieto di esercitare ogni e qualsiasi attività non consentita dalla legge e comunque l'attività bancaria, 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».

2. Illustrazione dell'operazione e le motivazioni della stessa, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle società partecipanti alla fusione e ai programmi formulati per il loro conseguimento

2.1 Struttura e condizioni dell'operazione

2.1.1 Descrizione dell'operazione

- (A) L'operazione che si intende sottoporre alla Vostra approvazione è la fusione per incorporazione di MIC in VEI Log (la "**Fusione**"), ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del Codice Civile. Il Progetto di Fusione è stato approvato dagli organi amministrativi di MIC e VEI Log in data 25 luglio 2017.
- (B) Agli azionisti ordinari di MIC saranno assegnate n. 5 azioni ordinarie della Società Incorporante, di nuova emissione, per ogni n. 1 azione ordinaria della Società Incorporanda.
- (C) In conseguenza del perfezionamento della fusione, tutte le azioni ordinarie della Società Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie della Società Incorporante, secondo quanto indicato nel progetto di fusione, ad eccezione delle azioni proprie detenute dalla Società Incorporanda medesima, che saranno annullate, senza concambio.
- (D) La fusione determina l'esclusione dalla quotazione delle azioni di MIC (si veda successivo Paragrafo 9).
- (E) Si segnala che non è prevista la pubblicazione del documento informativo sulla fusione ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in quanto MIC ha esercitato la facoltà di c.d. *opt out* consentita dall'ultimo comma del citato art. 70.

2.1.2 Modifiche statutarie

Per effetto della Fusione, l'art. 6 dello statuto della Società Incorporante relativo al capitale sociale riceverà le modifiche necessarie per tener conto dell'emissione delle nuove azioni ordinarie al servizio dei rapporti di cambio, come descritti nel successivo Paragrafo 3. In particolare, la misura dell'aumento di capitale sociale di VEI Log a servizio del concambio sarà pari a massimi nominali Euro 21.101.125 mediante emissione di massime n. 21.101.125 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 3 e 4.

L'importo dell'aumento di capitale massimo di VEI Log al servizio del concambio è calcolato senza tenere conto delle azioni ordinarie MIC possedute da MIC stessa (*i.e.* azioni proprie) alla data del Progetto di Fusione, che saranno annullate senza concambio in sede di Fusione. Il numero delle azioni e l'importo del capitale sopra indicati saranno soggetti a variazione, in funzione del numero di azioni proprie detenute da MIC nel giorno dell'atto di fusione, con la precisazione che l'importo del capitale sarà ridotto proporzionalmente per ciascuna azione propria detenuta a tale data.

Inoltre, l'art. 4 dello statuto della Società Incorporante relativo all'oggetto sociale sarà

modificato in modo da renderlo identico a quello dell'Incorporanda, cosicché il testo risultante in vigore ad esito della fusione sarà il seguente:

«La società ha per oggetto l'esercizio dell'attività di assunzione di partecipazioni, intesa quale attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre società e/o imprese, e di concessione di finanziamenti, non nei confronti del pubblico, tramite la sottoscrizione di strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2, d. lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico della Finanza).

La società potrà svolgere le suddette attività anche al di fuori della propria sede nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti.

La società potrà, inoltre, esercitare tutte le attività e compiere tutti gli atti e le operazioni strumentali o connesse alle attività sopra descritte quali, a titolo esemplificativo, lo studio, la ricerca, e l'analisi in materia economica e finanziaria, la gestione di immobili ad uso funzionale, la gestione di servizi informatici o di elaborazione dati, la formazione e l'addestramento del personale, l'assistenza alle imprese in materia di struttura finanziaria.

La società potrà effettuare la raccolta del risparmio nei limiti e con le modalità consentiti dall'articolo 11 del Testo Unico delle leggi in Materia Bancaria e Creditizia e dalla correlata normativa secondaria, vigenti pro-tempore. È altresì escluso dall'attività statutaria il rilascio di garanzie, sia pure nell'interesse di società partecipate, ma a favore di terzi, laddove tale attività non abbia carattere residuale e non sia svolta in via strettamente strumentale al conseguimento dell'oggetto sociale ed in via occasionale.

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, intrattenere rapporti bancari e compiere qualsiasi altra operazione di natura mobiliare ed immobiliare, finanziaria, assicurativa e commerciale, nonché compiere tutto quanto abbia attinenza con lo scopo sociale e sia comunque ritenuta utile al raggiungimento dello stesso

È fatto divieto di esercitare ogni e qualsiasi attività non consentita dalla legge e comunque l'attività bancaria, 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

Non sono previste ulteriori modifiche dello statuto della Società Incorporante in dipendenza della Fusione.

2.2 Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento

La Fusione è stata decisa in base alle seguenti motivazioni:

- (i) il risparmio di costi derivante dalla revoca della quotazione delle azioni della Società, non più giustificata alla luce dell'attività della stessa società;
- (ii) la scarsa liquidità dei titoli della Società sul mercato, tale da non attribuire concreti benefici agli azionisti e, pertanto, da non giustificare la permanenza in quotazione delle azioni della Società medesima;
- (iii) la complicazione organizzativa, le procedure e le formalità previste dalla normativa vigente per le società quotate, indipendentemente dalle attività e dalla dimensione operativa.

La semplificazione organizzativa e il minor livello di *compliance* richiesto alle società non quotate consentirà alla Società di liberare risorse da dedicare al controllo e alla valorizzazione delle partecipazioni detenute.

I programmi futuri saranno rivolti alla valorizzazione della partecipazione in Mar-Ter Spedizioni S.p.A, anche mediante l'impulso e il sostegno alla crescita sia organica, che per linee esterne.

3. I rapporto di cambio ed i criteri seguiti per la determinazione di tale rapporto

3.1 Il rapporto di cambio

Gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione sono giunti alla determinazione del rapporto di cambio a seguito di una ponderata valutazione di MIC e di VEI Log, 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. Si rimanda al paragrafo che segue per evidenza degli elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione di MIC e dall'Amministratore Unico di VEI Log per la valutazione del rapporto di cambio e per la determinazione dei valori attribuiti a MIC e VEI Log.

In data 25 luglio 2017, gli organi amministrativi di MIC e di VEI Log hanno approvato il rapporto di cambio tra azioni ordinarie MIC e azioni ordinarie VEI Log, in base al quale si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante. In particolare, tale rapporto è stato determinato nella seguente misura:

- n. 5 azioni ordinarie della Società Incorporante, di nuova emissione, per ogni n. 1 azione ordinaria della Società Incorporanda.

Non sono previsti conguagli in danaro.

Trattandosi di un'operazione con parti correlate, dal momento che VEI Log è interamente controllata da VEI Capital S.p.A., la quale controlla anche MIC, il Consiglio di Amministrazione di MIC ha coinvolto sin da subito nelle proprie valutazioni il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di MIC medesima (il "**Comitato OPC**"). Il Comitato OPC, ha individuato un rapporto di cambio coincidente con quello determinato dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione. Pertanto, in data 25 luglio 2017, il Comitato OPC ha espresso parere favorevole alla Fusione giudicando i termini e le condizioni della stessa congrui e corretti sotto il profilo formale e sostanziale. Ulteriori informazioni circa le determinazioni del Comitato OPC sono fornite nella documentazione pubblicata in conformità alla normativa applicabile.

In data 7 luglio 2017, a seguito di istanza congiunta delle Società Partecipanti alla Fusione, il Tribunale di Milano ha designato PKF Italia S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-sexies del Codice Civile.

3.2 Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del rapporto di cambio

Ai fini della determinazione dei rapporti di cambio, MIC e VEI Log hanno proceduto alla valutazione del capitale economico della Società Incorporante e del capitale economico della Società Incorporanda. Da queste valutazioni è stato desunto il valore delle singole azioni.

L'obiettivo perseguito è stato quello di definire valori confrontabili, in relazione alla redditività, alla struttura del capitale e alle dinamiche finanziarie, delle Società Partecipanti alla Fusione, su base stand-alone, al fine di giungere alla fissazione di un intervallo di congruità ragionevole.

A titolo di premessa, occorre rilevare che VEI Log è una società costituita il 19 giugno 2017 con Patrimonio Netto di Euro 100.000 e nr. 100.000 azioni interamente detenute dal socio di

maggioranza di Mid Industry Capital, VEI Capital. Ai fini della determinazione del concambio, il valore del capitale della società incorporante è stato considerato pari al valore del proprio capitale sociale (Euro 100.000), con un **valore per azione pari a Euro 1,00**.

La determinazione del valore di MIC è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione prendendo a riferimento i 4 principali elementi che compongono la sua consistenza patrimoniale netta, ovvero:

- 1) la Partecipazione in Mar-Ter;
- 2) il Finanziamento soci di MIC in Mar-Ter;
- 3) il c.d. Sconto Holding (MIC) che identifica il sostanziale squilibrio finanziario che la Società, per la sua natura di *holding*, deve sostenere;
- 4) le Altre Attività Nette dello Stato Patrimoniale, rappresentate prevalentemente dalla cassa netta e dal valore dell'*Escrow account*;

Ad eccezione delle Altre Attività Nette, considerate a valori contabili ove applicabile, le altre componenti sono state determinate, esplicitamente o implicitamente, attraverso l'utilizzo di 3 differenti metodologie valutative comunemente utilizzate, e più precisamente:

- 1) Discounted Cash Flows (DCF);
- 2) Capitalizzazione media di mercato;
- 3) Multiplo di mercato delle società comparabili.

Ai fini di controllo, le risultanze degli esercizi valutativi sull'*equity* di MIC sono state confrontate con i valori medi patrimoniali delle principali *holding* quotate italiane, finanziarie e industriali.

Per la sua stessa natura, il lavoro di valutazione non è stato rappresentativo di pura applicazione di metodi e formule, ma il risultato di un complesso processo di analisi e stima che in molti casi ha coinvolto elementi di soggettività. Non è pertanto stato determinato un singolo valore indiscutibile bensì un ambito di ragionevolezza.

Di seguito si riporta una breve descrizione delle 3 metodologie valutative.

Discounted Cash Flows (DCF)

Tale metodologia, si basa sull'ipotesi che il valore dell'azienda sia pari al valore attuale dei flussi di cassa generati in futuro; tale metodo apprezza quindi la capacità dell'azienda di generare flussi di cassa e quindi valore anche per gli azionisti, alla luce delle prospettive di sviluppo nel breve e nel lungo termine.

Il metodo DCF fornisce una stima del valore d'azienda quale somma dei flussi di cassa operativi futuri, attualizzati al costo medio ponderato del capitale proprio e di terzi. L'analisi si fonda quindi sull'ipotesi che le aziende raggiungano i risultati delle proiezioni in base a ciascun piano aziendale.

A tal fine, per la determinazione dei flussi di cassa sono stati utilizzati i dati rinvenuti dal *business plan* (2017-2020) di Mar-Ter e delle sue partecipate approvati dai rispettivi consigli di amministrazione. Il flusso di cassa "perpetuo" è stato determinato sulla base del dato previsionale 2020.

Parimenti lo Sconto Holding è stato determinato applicando i medesimi parametri a una stima dei flussi netti di assorbimento di cassa della Società calcolati sulla base dell'attuale struttura di costo, ordinaria e straordinaria, e dei possibili benefici rinvenienti dall'operazione di *delisting* della Società.

I flussi futuri nel periodo esplicito del piano e il flusso perpetuo sono stati scontati al costo del capitale di rischio dell'investimento impiegato per la valorizzazione di Mar-Ter (pari al 9%).

I risultati ottenuti sono stati oggetto di opportune *sensisivities* sui principali parametri valutativi.

Alla stima così ottenuta del valore della partecipazione in Mar-Ter, è stato sommato: (i) il valore del finanziamento soci di in Mar-ter; (ii) le Altre Attività Nette dello Stato Patrimoniale; (iii) il valore dello Sconto Holding determinato secondo la metodologia precedentemente descritta.

Capitalizzazione media di mercato;

Il metodo della capitalizzazione di mercato prende in considerazione i prezzi di borsa delle azioni della società target per un determinato periodo di tempo in maniera da poter determinare, partendo dal *price per share*, la capitalizzazione e conseguentemente il valore complessivo dell'azienda.

Al 22 giugno 2017 (data di rilevamento) si sono rilevate le quotazioni medie del titolo MIC per i seguenti intervalli:

1. Media dei valori azionari di chiusura degli ultimi 6 mesi del titolo MIC alla borsa valori di Milano (segmento MIV professionale) - Euro 4,00 per azione
2. Media dei valori azionari di chiusura del titolo MIC alla borsa valori di Milano dal 24 febbraio 2016 (data del passaggio dal segmento retail a quello professionale) alla data di rilevamento - Euro 4,28 per azione;
3. Media dei valori azionari di chiusura del titolo MIC alla borsa valori di Milano degli ultimi 6 mesi di contrattazione nel segmento MIV retail – Euro 4,77 per azione.

Tali valori, esprimendo direttamente una valutazione netta dell'*equity* della Società, incorporano implicitamente la valorizzazione di tutte le sue componenti (i.e. partecipazioni, crediti, altri attivi netti e sconti holding).

Multiplo di mercato

Il seguente metodo di mercato si basa sull'ipotesi che aziende quotate comparabili a MIC, in termini di posizionamento di mercato, dimensioni, strutture di capitale e aspettative di crescita, possano esprimere coefficienti (come ad esempio EV/EBITDA) utilizzabili per valorizzare la stessa azienda target.

A tal fine, sono state individuate, aziende attive nella gestione di porti e terminali marittimi con specializzazione in servizi di movimentazione, stoccaggio e logistica. Il panel di *peers* corrisponde al medesimo gruppo utilizzato per le valutazioni dei parametri alla base della determinazione del tasso di sconto utilizzato nella predetta metodologia del DCF.

Si è considerato il multiplo EV/EBITDA che è quello maggiormente utilizzato dal mercato in quanto può essere considerato una *proxy* del cash flow operativo (ante capex) e non risente in maniera evidente delle diverse politiche contabili. I valori finali di EV/EBITDA sono stati poi scontati per tenere conto della differenza di liquidità, di dimensione e di marginalità rispetto al

gruppo MIC/Mar-Ter. E' stato poi applicato uno sconto tra il 10% e il 20% anche considerando il premio derivante dalla quota di maggioranza che si sta valutando nel seguente esercizio.

Per poter stimare in maniera coerente il valore economico di MIC i principali indicatori consolidati (EBITDA e Posizione Finanziaria Netta) sono stati opportunamente proformati / rettificati per tenere conto di possibili fattori distorsivi della comparazione (eg. Normalizzazione di costi non ricorrenti, operazioni straordinarie, opportunità di *delisting*).

Il valore economico così ottenuto è stato poi rettificato per effetto del valore delle Altre Attività Nette di MIC, eccedenti il valore della cassa già considerato nel computo della Posizione Finanziaria Netta consolidata, considerati come *surplus asset*.

Sintesi dei risultati e determinazione del rapporto di cambio

Per ogni metodologia valutativa sono stati eseguiti degli esercizi di *sensitivity* sulle principali variabili e assunzioni che hanno portato a determinare un *range* di valori variabile tra due estremi e un valore mediano. Di seguiti la sintesi dei risultati ottenuti con le tre metodologie descritte:

- | | |
|--------------------------------------|--|
| 1) DCF | minimo Euro 4,77 medio Euro 5,93 massimo Euro 7,41 |
| 2) Capitalizzazione media di mercato | minimo Euro 4,00 medio Euro 4,28 massimo Euro 4,77 |
| 3) Multiplo di mercato | minimo Euro 4,09 medio Euro 4,75 massimo Euro 5,41 |

Dopo aver verificato che i valori degli intervalli di valore ottenuti, in rapporto al patrimonio netto contabile della Società, fossero sostanzialmente coerenti anche con il rapporto Price/Book Value delle principali *holding* industriali e finanziarie italiane, il Consiglio di Amministrazione di MIC ha deciso di attribuire all'azione di MIC un valore pari alla media dei valori mediani risultanti da ciascuna predetta metodologia.

Sulla base dei risultati sopra indicati il valore di ciascuna azione MIC è pari a Euro 5,00, conseguentemente gli attuali azionisti di MIC otterranno 5 nuove azioni di VEI Log per ogni azione di MIC.

4. Modalità di assegnazione delle azioni di VEI Log e data di godimento delle stesse

Il concambio delle azioni di MIC con le azioni di VEI Log rivenienti dall'aumento di capitale verrà effettuato, senza alcun onere per spese e commissioni a carico degli azionisti quale effetto automatico della fusione, mediante accredito sulle rispettive scritturazioni degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari dematerializzati, per conto di ciascun azionista della Società Incorporanda. Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni saranno comunicate a tempo debito, fatta precisazione che anche le azioni della Società Incorporante saranno assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti TUF.

Come sopra richiamato, si conferma che le azioni ordinarie che saranno emesse da VEI Log al servizio del concambio avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie di VEI Log in circolazione nel momento di efficacia della Fusione.

5. Data di imputazione delle operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione al bilancio di VEI Log, anche ai fini fiscali

La Fusione produrrà effetti civilistici, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del Codice Civile, a far data dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di Fusione, ovvero dalla data successiva indicata nell'atto

medesimo (“**Data di Efficacia**”).

Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante dalla Data di Efficacia. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali della fusione.

6. Riflessi fiscali della Fusione sulle Società Partecipanti alla Fusione

6.1 Imposte sui redditi e Irap

Con riferimento alle imposte dirette, le conseguenze di carattere tributario dell’operazione di fusione sono disciplinate dall’art. 172 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 (nel seguito anche “TUIR”) così come modificato dal Decreto Legislativo 12 dicembre 2003 n. 344 entrato in vigore il 1° gennaio 2004.

In particolare, si ricorda che la legislazione vigente è improntata a principi di generale neutralità dell’operazione di fusione, che non costituisce realizzo né distribuzione di plusvalenze e minusvalenze, né in capo alle società interessate all’operazione di fusione né in capo ai relativi soci.

Da ciò consegue che, in capo all’Incorporata (MIC), il trasferimento del proprio patrimonio all’Incorporante (VEI Log) non dà luogo al realizzo delle plusvalenze o minusvalenze latenti nelle attività e passività trasferite ivi incluso l’avviamento. Simmetricamente, i beni ricevuti dall’Incorporante (VEI Log) sono da questa assunti al medesimo valore fiscale che avevano in capo all’Incorporata (principio di continuità dei “valori fiscali riconosciuti”).

In coerenza a detti principi, che non trovano eccezioni ai fini dell’Irap, le eventuali differenze di fusione da concambio saranno trattate nel bilancio della Società Incorporante in conformità alla normativa e ai principi contabili che disciplinano il bilancio di esercizio, mentre non assumeranno alcuna valenza ai fini delle imposte sui redditi e dell’Irap.

In particolare, dal punto di vista fiscale, l’eventuale avanzo da fusione che dovesse emergere non assume rilevanza fiscale in capo alla Incorporante in quanto non sono presenti riserve in sospensione d’imposta nel bilancio delle società partecipanti alla fusione. Lo stesso entrerà a far parte del patrimonio netto della Incorporante, mantenendo pro-quota la stessa natura fiscale del patrimonio netto ante Fusione della Incorporanda.

Per quanto riguarda la decorrenza ai fini contabili e fiscali dell’operazione di Fusione, si rimanda al precedente paragrafo 5.

Gli obblighi di versamento della Società Incorporanda, inclusi quelli relativi agli acconti d’imposta e alle ritenute operate su redditi altrui, saranno adempiuti dalla stessa fino alla data di efficacia della Fusione; successivamente a tale data, i predetti obblighi si intendono a tutti gli effetti trasferiti alla Società Incorporante.

6.2 Imposte indirette

Per quanto riguarda le imposte indirette, l’operazione di fusione è esclusa dal campo di applicazione dell’IVA, ai sensi dell’art. 2, comma 3, lettera f) del D.P.R. 26 ottobre 1972 n. 633. 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 ad 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.

6.3 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 Incorporante si manterranno i valori fiscalmente riconosciuti delle azioni concambiate.

7. Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di VEI Log a seguito della Fusione

7.1 Azionariato rilevante e assetto di controllo di MIC

Alla data odierna, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti ai sensi dell'articolo 120 del TUF e dalle informazioni pubblicamente disponibili, possiedono un numero di azioni ordinarie di MIC rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale sono indicati nella tabella che segue:

Nominativo	Numero azioni	Quota % sul capitale sociale
VEI Capital S.p.A.	3.497.223	82,868
Fondazione di Piacenza e Vigevano	320.000	7,583
Totale	3.817.223	90,451

7.2 Azionariato di VEI Log

Alla data odierna, il capitale sociale di VEI Log è interamente detenuto da VEI Capital S.p.A..

7.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di VEI Log a seguito della Fusione

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto, la Fusione produrrà una diluizione per gli azionisti di MIC, conseguente all'emissione delle nuove azioni, di ammontari percentuali poco significativi. Tale effetto diluitivo massimo si verificherà nel caso in cui nessun azionista di MIC eserciti il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile ed è calcolato assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di VEI Log e di MIC.

Nella tabella che segue, sulla base delle assunzioni di cui sopra, sono indicate le partecipazioni che sarebbero assunte in VEI Log dagli azionisti rilevanti di MIC a seguito della Fusione.

Nominativo	Numero azioni	Quota % sul capitale sociale
VEI Capital S.p.A.	17.586.115	83,284
Fondazione di Piacenza e Vigevano	1.600.000	7,577
Totale	19.186.115	90,862

8. Effetti della Fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF

Non sono stati comunicati patti parasociali rilevanti aventi ad oggetto MIC.

9. Valutazioni dell'organo amministrativo in ordine alla eventuale ricorrenza del diritto di recesso qualora l'operazione di fusione comporti l'esclusione dalla quotazione ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile

Per effetto della fusione, agli azionisti di MIC che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del progetto di fusione e ai suoi azionisti spetterà il diritto di recesso ex art. 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto la fusione determina l'esclusione dalla quotazione delle azioni di MIC.

9.1 Indicazione dei soggetti legittimati al suo esercizio, delle modalità e dei termini previsti per l'esercizio del diritto e per il pagamento del relativo rimborso, con specifica indicazione dei criteri per la determinazione di quest'ultimo

Come anticipato, gli azionisti di MIC che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del progetto di fusione saranno legittimati all'esercizio del diritto di recesso ex art. 2437-*quinquies* cod. civ..

Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso è stato determinato - ai sensi dell'art. 2437-*ter* del cod. civ. - in Euro 4,00 per le azioni ordinarie, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni nei sei mesi che hanno preceduto la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea di MIC chiamata ad approvare la fusione (intervenuta in data 22 giugno 2017).

Il recesso, legittimamente esercitato, sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione.

Le modalità e i termini per l'esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti di MIC saranno descritte nei documenti a tempo debito predisposti e pubblicati a tal fine da MIC medesima.

10. Condizione al perfezionamento della fusione

Il perfezionamento della fusione è in ogni caso subordinato alla condizione che il numero delle azioni per le quali sarà esercitato il diritto di recesso e non oggetto di acquisto, o di impegno irrevocabile di acquisto, da parte dei soci o di terzi, ai sensi dell'art. 2437-*quater* del cod. civ., non superi l'1% delle azioni emesse, salvo rinuncia da parte della Società.

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente:

proposta

l'assemblea di MIC,

- *visto il progetto di fusione per incorporazione di Mid Industry Capital S.p.A. in VEI Log S.p.A.;*
- *esaminata la Relazione Illustrativa degli Amministratori al progetto di fusione sopra richiamato;*
- *preso atto delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione, rappresentate dalla situazione finanziaria trimestrale di MIC al 31 marzo 2017, integrata e redatta con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio, e dalla situazione patrimoniale di VEI Log al 30 giugno 2017;*

- *preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta da PKF Italia S.p.A., quale esperto unico nominato ai sensi dell'articolo 2501-sexies del Codice Civile dal Tribunale di Milano;*
- *preso atto dell'avvenuto tempestivo deposito della documentazione, ai sensi delle disposizioni vigenti;*

delibera

- 1) *di approvare il progetto di fusione per incorporazione di Mid Industry Capital S.p.A. in VEI Log S.p.A. nei termini ed alle condizioni ivi previsti, e di prendere atto che in esito alla fusione la Società Incorporante adotterà il nuovo testo di statuto sociale, avente il medesimo oggetto sociale della Società Incorporanda e delibererà un aumento del capitale sociale a servizio della fusione per massimi nominali euro 21.101.125 mediante emissione di massime n. 21.101.125 nuove azioni senza indicazione del valore nominale, assoggettate al regime di dematerializzazione delle azioni, ai sensi degli artt. 83-bis e seguenti TUF;*
- 2) *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari 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;*
- 3) *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere, senza esclusione alcuna, per (i) dare attuazione alla fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel progetto di fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi, senza limitazione alcuna, per stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione, eventualmente anche in via anticipata, osservate le norme di legge, anche a mezzo di speciali procuratori, determinando in esso la decorrenza degli effetti della fusione stessa nei limiti consentiti dalla legge ed in conformità all'approvato progetto di fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo e rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni condizione, clausola, termine, modalità, nel rispetto e in adempimento del progetto di fusione; e (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 intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione.*

Milano, 25 luglio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Federica Mor)