



RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI SULLA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE MEDIANTE CONFERIMENTO DI BENI IN NATURA E SULLA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE A PAGAMENTO CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441 COMMI 4, 5 E 6 C.C. E DEGLI ART. 70 E 72 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.



Signori Azionisti,

su proposta del Consiglio di Amministrazione di PLC S.p.A. siete chiamati nell'Assemblea Straordinaria prevista in unica convocazione per il 31 luglio 2019 alle ore 12.00 presso il Palazzo delle Stelline in Milano Corso Magenta 61, ad esprimere il Vostro voto in merito ai seguenti punti all'ordine del giorno:

1. Aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. per l'importo di Euro 2.616.600 (comprensivo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 1.341.846 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (comprensivo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation Ltd; conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. per l'importo di Euro 1.179.400 (comprensivo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 604.821 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (comprensivo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante compensazione dei crediti residui vantati da questi ultimi verso la Società e rivenienti dagli accordi per la già perfezionata cessione alla Società del 51% del capitale sociale di Monsson Operation Ltd; conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

La presente relazione è stata quindi predisposta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 (primo periodo), 5 e 6, cod. civ., degli artt. 70 e 72 del Regolamento Emittenti e dell'art. 125-ter del TUF in relazione ai punti all'ordine del giorno.

All'Assemblea ed al pubblico verranno altresì sottoposte nel rispetto dei termini di legge:

- il parere di congruità della Società incaricata della Revisione Legale dei Conti ai sensi degli artt. 2441, comma 6, cod. civ. e 158 del TUF circa il prezzo di emissione delle azioni degli Aumenti di Capitale;
- la valutazione dell'esperto indipendente redatta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ.

Profili di correlazione dell'Operazione

Si segnala che le operazioni oggetto della presente relazione si configurano complessivamente come "operazioni con parti correlate" ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 ("**Regolamento OPC**"), come successivamente modificato, e del *Regolamento del Gruppo PLC S.p.A. per l'effettuazione di operazioni con Parti Correlate* adottato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 come da ultimo modificato in data 15 maggio 2018 ("**Procedura Parti Correlate**").



Inoltre, le operazioni, complessivamente considerate, si qualificano come “operazioni di maggiore rilevanza” ai sensi dell’art. 4.2 della Procedura Parti Correlate nonché dell’Allegato 3 al Regolamento OPC in quanto, il controvalore totale delle operazioni, pari ad Euro 3.796.000, supera l’indice di rilevanza del controvalore - calcolato come rapporto tra il controvalore dell’operazione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo PLC, tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato ovvero, se maggiore, la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell’ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato - previsto ai sensi della Procedura Parti Correlate e pari al 5%.

Con riferimento al rapporto di correlazione si segnala altresì che il Sig. Emanuel Muntmark, il Sig. Sebastian-Petre Enache, la Sig.ra Ana-Mihaela Aldea e il Sig. Ervin Semsedin sono parti correlate di PLC ai sensi dell’art. 3.1 della Procedura Parti Correlate, in quanto dirigenti con responsabilità strategiche di società del Gruppo PLC.

Il relativo documento informativo, redatto in conformità all’allegato 4 del Regolamento OPC è stato messo a disposizione del pubblico entro i termini di legge, unitamente al parere favorevole del Comitato Parti Correlate della Società.



DEFINIZIONI

- Accordo modificativo** indica l'accordo sottoscritto tra PLC e i Venditori (come infra definiti) in data 28 giugno 2019 e volto a modificare talune previsioni del Contratto (come infra definito)
- Aumento di Capitale in Natura** indica l'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. per l'importo di Euro 2.616.600 (comprensivo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 1.341.846 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (comprensivo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation Ltd.
- Aumento di Capitale a Pagamento** indica l'aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 cod. civ. per l'importo di Euro 1.179.400 (comprensivo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 604.821 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (comprensivo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante compensazione dei crediti residui vantati verso la Società e rivenienti dalla cessione del 51% del capitale di Monsson Operation Ltd avvenuta in data 9 novembre 2018.
- Aumenti di Capitale** indica congiuntamente l'Aumento di Capitale in Natura e l'Aumento di Capitale a Pagamento.
- Crediti verso PLC** indica i crediti residui vantati dai Venditori (come infra definiti) e rivenienti dalla già perfezionata cessione a PLC del 51% di Monsson Operation Ltd, come risultanti dall'Accordo modificativo e rideterminati in complessivi Euro 1.179.400 forfettizzando, in via negoziale, le componenti di aggiustamento prezzo e di *earn out* previste dal Contratto (come *infra* definito).



Contratto	indica il contratto di acquisto quote sottoscritto tra PLC e i Venditori (come <i>infra</i> definiti) in data 9 novembre 2018 e avente ad oggetto l'acquisizione di Monsson Operation Ltd.
Monsson Operation	indica Monsson Operation Ltd, società di diritto irlandese, con company registration office n. 592867 e sede al n. 9 Exchange place, Dublin 1, Ireland.
Partecipazione	indica il 49% del capitale sociale di Monsson Operation oggetto di conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura.
Parti	indica congiuntamente PLC e i Venditori (come <i>infra</i> definiti)
PLC o Società o Emittente	indica PLC S.p.A., C.F. e P.IVA 05346630964, con sede in Milano, Via Lanzone 31.
Venditori	indica congiuntamente gli azionisti di minoranza di Monsson Operation Ltd e segnatamente il Sig. Emanuel Muntmark, il Sig. Sebastian-Petre Enache, la Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, il Sig. Catalin Mrejeru e il Sig. Ervin Semsedin.



1.1. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

Il Gruppo PLC opera nel mercato italiano delle energie rinnovabili, con particolare riferimento ai settori del fotovoltaico e dell'eolico, nei quali svolge attività di costruzione di nuove infrastrutture elettriche e di generazione di energia elettrica (EPC – Engineering, Procurement and Construction e BOT – Build, Operate and Transfer), nonché di collaudo, monitoraggio e manutenzione di infrastrutture elettriche, aerogeneratori e parchi eolici (O&M – Operation and Maintenance).

A seguito della quotazione in Borsa per il tramite dell'operazione di *reverse merger*, la strategia industriale del Gruppo PLC nel medio termine ha come obiettivo lo sviluppo e l'ampliamento delle competenze tecnologiche nella filiera rinnovabile e l'internazionalizzazione del Gruppo da attuarsi anche attraverso la crescita per linee esterne al fine di proporsi sul mercato in qualità di Integrated Service Provider. È previsto altresì il potenziamento della componente O&M rispetto a quella EPC-BOT che, a fronte di una limitata diminuzione della redditività, assicura flussi maggiormente stabili e con un orizzonte temporale di medio termine.

In tale ambito, nel corso dell'ultimo trimestre 2018 PLC, ha sottoscritto il Contratto per l'acquisizione del 51% del capitale sociale di Monsson Operation, *holding* di diritto irlandese che controlla, a sua volta, diverse società collocate principalmente nell'area EMEIA, attive nei servizi di *Asset Management* e *Operation and Maintenance* per parchi eolici ed impianti fotovoltaici ("**Perimetro Monsson Operation**"). Il Perimetro Monsson Operation rappresenta infatti un bacino tecnologico complementare alle *expertise* già proprie delle controllate PLC Service S.r.l. e PLC Service Wind S.r.l. nell'ambito dell'O&M nel settore delle turbine eoliche nonché una piattaforma internazionale attraverso la quale poter guidare lo sviluppo delle attività caratteristiche all'estero. Il Contratto prevedeva i seguenti elementi essenziali:

- (i) l'acquisto iniziale del 51% del capitale sociale di Monsson Operation, perfezionato nel mese di novembre 2018, ad un prezzo preliminarmente individuato in Euro 3.334.000 da corrispondersi in più *tranche* sulla base del raggiungimento di determinate soglie di EBITDA 2018 – 2019 del perimetro oggetto di acquisizione, di cui la prima di Euro 1.544.000 è stata corrisposta al *closing* e l'ultima da corrispondersi entro in 31 luglio 2020;
- (ii) un meccanismo di *earn-out* correlato al potenziale EBITDA per gli esercizi 2018-2019 che verrebbe corrisposto direttamente da Monsson Operation ai Venditori;
- (iii) un'opzione *put* a favore dei Venditori, esercitabile a partire dal 31 luglio 2019 - e una successiva opzione *call* a favore di PLC, esercitabile a partire dalla data di pagamento dell'ultima tranche di prezzo - sul residuo 49% di Monsson Operation. Tali opzioni prevedevano la possibilità che, previa approvazione da parte dell'Assemblea dei Soci di PLC, l'operazione avvenisse attraverso un aumento di capitale in natura di PLC riservato ai Venditori da liberarsi mediante il conferimento della partecipazione del 49% in Monsson Operation.



A seguito della richiesta da parte dei Venditori di anticipare l'esercizio della *put option* e di ulteriori negoziazioni, le Parti hanno sottoscritto in data 28 giugno 2019 un Accordo modificativo che prevede quanto segue:

- di anticipare, rispetto al termine del 31 luglio 2019, l'esercizio dell'opzione *put* da parte dei Venditori sul 49% di Monsson Operation determinandone il prezzo di esercizio in Euro 2.616.600;
- di quantificare il valore dei crediti residui vantati dai Venditori nei confronti dell'Emittente per il saldo prezzo dalla cessione del 51% di Monsson Operation Ltd in Euro 1.179.400 forfettizzando, in via negoziale, le componenti di aggiustamento prezzo e di *earn-out* previste ai sensi del Contratto;
- di sottoporre all'Assemblea dei Soci di PLC le proposte di (i) Aumento di Capitale in Natura di Euro 2.616.600 da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation e (ii) Aumento di Capitale a Pagamento di Euro 1.179.400 da liberarsi mediante compensazione dei Crediti verso PLC.

Il valore attribuito dalle Parti al 100% del capitale di Monsson Operation ai fini delle operazioni oggetto della presente Relazione ammonta complessivamente ad Euro 5.340.000 (dato dalla somma di (i) Euro 1.544.000 pari alla prima *tranche* di prezzo corrisposta ai Venditori sulla cessione del 51%, (ii) Euro 1.179.400 pari al valore dei crediti residui rivenienti dalla cessione del 51%, come determinati fra le Parti e (iii) Euro 2.616.600 pari al valore attribuito al 49%).

Tale valore risulta inferiore al valore risultante dalla Relazione di Stima Monsson redatta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, cod. civ. come più ampiamente illustrato al successivo Paragrafo 2.2.

Gli Aumenti di Capitale consentiranno:

- di detenere, anticipatamente rispetto alle originarie pattuizioni del Contratto, il 100% del capitale sociale di Monsson Operation che rappresenta, come detto, un importante step nell'implementazione della strategia di espansione internazionale del Gruppo PLC, consolidando nel contempo la componente O&M fondamentale per generare ricavi e redditività ricorrente;
- di beneficiare dei vantaggi derivanti da una crescita dimensionale che contribuirà a rafforzare la posizione competitiva del Gruppo PLC e ad incrementarne la potenzialità in termini di valore per tutti gli azionisti, tenuto conto dell'incremento di visibilità e di attrattività dell'investimento anche sui mercati internazionali;
- di minimizzare l'impiego di risorse finanziarie connesse all'acquisizione del 100% di Monsson Operation che potranno essere destinate, tra l'altro, all'ulteriore implementazione degli obiettivi strategici;
- l'ingresso nel capitale della Società di nuovi soci con competenze industriali complementari a quelle di PLC e in grado di contribuire fattivamente al raggiungimento degli obiettivi strategici;
- accelerare il processo di integrazione orientando l'attenzione sul business con un'unica strategia.



1.2. PREZZO E CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Il prezzo di emissione delle azioni ordinarie nell'ambito degli Aumenti di Capitale è stato determinato in Euro 1,95 (comprensivo di Euro 0,909 di sovrapprezzo) nel rispetto di quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 cod. civ.

In particolare, ai fini della determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto di quanto segue:

- il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, nell'ambito degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo a (i) a rispettare le prescrizioni di legge ed in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. il quale, con riferimento al prezzo di emissione indica che deve essere determinato "in base al patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre" e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione;
- la disposizione di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ. – secondo cui il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al patrimonio netto – va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni dovrebbe essere non inferiore al patrimonio netto contabile, posto che il prezzo di emissione delle nuove azioni dovrebbe essere determinato sulla base del valore del capitale economico della Società.

Tenuto conto di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha incaricato la Galardo & Partners ("Perito"), di redigere una Relazione di stima del valore del capitale economico di PLC ("**Relazione di Stima PLC**") alla data del 31 marzo 2019.

Tenuto conto delle finalità dell'incarico, ovvero la stima del valore del capitale economico della PLC ai sensi dell'art. 2441 cod. civ. che, per le ipotesi di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, come nel caso di specie, è diretta a tutelare gli interessi patrimoniali degli azionisti privati del diritto di opzione, il Perito ha ritenuto che la migliore stima, ragionevole e non arbitraria, del valore economico di PLC fosse ottenibile attraverso l'utilizzo del *metodo reddituale*, utilizzando il *metodo dei prezzi di borsa e il metodo target price* come meri criteri di controllo.

Il metodo reddituale

Nell'ambito di tale approccio, il criterio più appropriato è apparso, anche avuto riguardo alla prassi valutativa il Discounted Cash Flow – DCF nella versione asset side; tale criterio ricava il valore dell'equity dell'entità oggetto di valutazione per differenza tra l'Enterprise Value e il debito finanziario netto. Il valore dell'attività è



ottenuto scontando i flussi di cassa unlevered ad un costo del capitale (WACC) che assume una struttura finanziaria priva di leverage (*full equity*).

Tale metodo di valutazione è altresì coerente con il criterio utilizzato per la determinazione del valore attribuito ai beni oggetto di conferimento contenuto nella Relazione di Stima Monsson e illustrato al Paragrafo 2.2.

Nell'applicazione del DCF, il Perito si è altresì attenuto al principio di prudenza ed in particolare:

- la parte dei flussi di cassa fattorizzata analiticamente si limita al periodo 2019-2021;
- nella stima del saggio di sconto (WACC) si è assunta una struttura finanziaria priva di leverage e quindi senza considerare ipotesi di ottimizzazione circa l'eventuale capacità di indebitamento non sfruttata.

La stima di valore di mercato dell'equity di PLC è ottenuta per somma algebrica dei seguenti fattori:

EV – Enterprise Value (addendo):	stimato sulla base del criterio DCF in versione <i>asset side</i>
PFN (addendo/minuendo):	alla data di riferimento
TFR (minuendo):	alla data di riferimento
ASSETS (addendo):	assets non inerenti la gestione caratteristica
MINORITIES (minuendo):	interessenze partecipative delle minoranze

ponderati per l'*Illiquidity Risk (IR)*, ossia lo sconto per mancanza di liquidità.

La formula di valutazione dell'Enterprise Value è costituita dal DCF per cui il valore delle attività è pari alla somma tra:

FCF: valore attuale dei flussi di cassa *unlevered* lungo un orizzonte di previsione di 3 anni (2019-2021)

TV: valore attuale dei flussi di cassa realizzabili oltre il periodo di previsione esplicita normalizzati per tenere conto di un orizzonte temporale indefinito.

La metodologia in oggetto stima il valore del capitale economico sulla base della seguente formula:

$$EV = \left(\sum_{t=31.3.2019}^{2023} \frac{FCF_t}{(1+WACC)_{t-31.3.2019}} + \frac{1}{(1+WACC)_{2023-31.3.2019}} \times \frac{FCF_{TV} \times (1+g)}{(WACC-g)} \right)$$

dove:

FCF_t: flussi di cassa unlevered nel periodo di previsione esplicita 2019-2021

FCF_{TV}: flussi di cassa unlevered del valore terminale assunto prendendo a riferimento il valore stimato da Banca Akros nell'Investment Research pubblicata il 28 maggio 2019¹

WACC: costo medio del capitale calcolato secondo la formula di Modigliani Miller e pari al 9,4%

¹ L'Investment Research è disponibile sul sito www.plc-spa.com nella sezione Investor relations / copertura analisti



g: saggio di crescita del FCF in perpetuo assunto pari al tasso di inflazione atteso nel 2021 per l'Europa e pari al 1,8%.

In applicazione dei criteri sopra illustrati e dei parametri di input utilizzati il valore del capitale di PLC alla data del 31 marzo 2019 è stimabile in Euro 46.800.000 che sottende un valore per azione di Euro 1,95.

Il metodo dei prezzi di Borsa e il metodo dei target price

L'applicazione del metodo dei prezzi di borsa, richiamato dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. è risultato scarsamente rappresentativo ai fini della valutazione di PLC.

La corretta applicazione del metodo dei prezzi di borsa presuppone di individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto della volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo del valore di mercato recente della società oggetto di valutazione; a tal fine è stata svolta un'analisi sull'andamento del prezzo di mercato delle azioni PLC facendo riferimento al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati considerando come arco temporale gli ultimi 6 mesi da cui emerge un valore per azione di Euro 1,75² che sottende una valutazione di PLC di Euro 42.024.339.

Ulteriormente, al fine di tenere in considerazione il ridotto volume di scambi giornalieri si è altresì provveduto ad eliminare la ponderazione e quindi a calcolare la media aritmetica dei prezzi giornalieri ottenendo un valore molto prossimo al prezzo medio ponderato e pari ad Euro 1,76².

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

Con riferimento alla liquidità del titolo PLC, le analisi effettuate evidenziano che il limitato flottante (pari al 20,5%) ostacola la liquidità del titolo stesso e si riflette in un volume di scambi molto contenuto in rapporto al totale delle azioni rendendo il titolo non rappresentativo del valore economico della Società, come tra l'altro evidenziato anche nell'Investment Research di Banca Akros pubblicata in data 28 maggio 2019.

Il metodo dei target price invece determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. Tali prezzi esprimono generalmente l'aspettativa di valore dei titoli a 12 mesi e sono derivati da molteplici metodologie valutative, a discrezione del singolo analista di ricerca. Ai fini dell'analisi target price è stata considerata l'analisi effettuata da Banca Akros in data 28 maggio

² Fonte: Telegorizia



2019 che individua il target price di PLC in Euro 1,95 confermando nella sostanza il valore del capitale economico di PLC risultante dalla Relazione di Stima PLC redatta dal Perito.

Conclusioni

Alla luce delle analisi e delle considerazioni precedentemente illustrate, il Consiglio di Amministrazione di PLC, rilevato che (i) il metodo reddituale con applicazione del criterio del DCF rappresenta il metodo più adeguato per la valutazione di PLC (ii) i risultati di tale metodo di valutazione risultano altresì confermati dal metodo dei target price, (iii) pur essendo PLC quotata, l'applicazione del metodo dei prezzi di Borsa non è risultato rappresentativo ai fini valutativi principalmente per effetto della scarsa liquidità del titolo e (iv) il valore per azione risultante dall'applicazione del metodo reddituale, essendo superiore a quello individuato con il metodo dei prezzi di borsa, risulta di maggior garanzia per gli attuali soci di minoranza, ha ritenuto il prezzo di Euro 1,95 congruo ai fini degli Aumenti di Capitale.

La società incaricata della Revisione Legale dei Conti, EY S.p.A., esprimerà le proprie considerazioni sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni ordinarie di PLC rivenienti dagli Aumenti di Capitale nella relazione da redigersi ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ. ed all'art. 158 del TUF.

1.3. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

Si prevede di procedere all'esecuzione degli Aumenti di Capitale, con emissione di n. 1.946.667 azioni PLC in favore dei Venditori indicativamente entro il prossimo mese di agosto, previo espletamento, quanto all'Aumento in Natura, delle formalità necessarie ai sensi della legge irlandese per perfezionare il conferimento del 49% del capitale sociale di Monsson Operation.

Si precisa che, ai sensi dell'art. 2440 cod. civ., la verifica prevista dall'articolo 2343-quater, primo comma, cod. civ. è eseguita dagli amministratori nel termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale. Durante tale termine, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343; la domanda dei soci non ha effetto qualora gli amministratori all'esito della verifica procedano ai sensi dell'articolo 2343-quater, secondo comma, cod. civ..

Al riguardo, si rammenta che l'Assemblea straordinaria di PLC del 25 giugno 2019 ha deliberato una riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2445 cod. civ., peraltro senza annullamento di azioni e che dunque non ha effetti sulla compagine azionaria dell'emittente a seguito dell'aumento di capitale.



1.4. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

Le complessive n. 1.946.667 azioni di nuova emissione saranno azioni ordinarie con godimento regolare che garantiranno ai loro possessori gli stessi diritti delle azioni ordinarie PLC in circolazione dalla data della loro emissione. Si evidenzia che il numero delle azioni emesse nel contesto degli Aumenti di Capitale non supererà la soglia del 20% del numero totale delle azioni PLC già ammesse alla negoziazione in Borsa e, pertanto, non si renderà necessario, in conformità alle applicabili disposizioni di legge, predisporre un prospetto informativo di quotazione.

2.1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DEI RELATIVI RIFLESSI SUI PROGRAMMI GESTIONALI DELL'EMITTENTE CONFERITARIO

Gli Aumenti di Capitale riservati ai Venditori hanno l'obiettivo di completare anticipatamente il processo di acquisizione del 100% del Perimetro Monsson Operation perseguendo la strategia industriale del Gruppo PLC incentrata sullo sviluppo e nell'ampliamento delle competenze tecnologiche nel settore delle energie rinnovabili. Con riferimento ai riflessi sui programmi gestionali dell'Emittente e del Gruppo, non si prevede che l'operazione abbia impatti particolarmente rilevanti essendo il Perimetro Monsson Operation già controllato da PLC; tuttavia, attraverso il progressivo completamento del già avviato processo di integrazione di tutte le funzioni aziendali ci si attende di ottenere rilevanti sinergie sia a livello di posizionamento di mercato che di offerta di servizi grazie alle competenze estremamente complementari dei due gruppi.

2.2. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 COD. CIV.

Cogal24 S.r.l., in persona del Dott. Michele Iuliano (l'"Esperto"), è la società incaricata per redigere la relazione di stima prevista dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ. del valore di conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation ("**Relazione di Stima Monsson**").

La Relazione di Stima Monsson riguarda il capitale economico della Monsson Operation e si basa su un'analisi tecnico economica che, in applicazione alle metodologie più opportune derivanti dalla teoria finanziaria e alla prassi valutativa, approdi alla determinazione del valore del capitale economico complessivo di Monsson Operation.

Con riferimento all'Aumento di Capitale a Pagamento e alla valutazione dei Crediti verso PLC, si segnala che l'Esperto (i) pur non ricorrendo la sostanziale contestualità e corrispondenza tra la prestazione eseguita (ovvero la cessione del 51% di Monsson Operation) e l'Aumento di Capitale a Pagamento da liberarsi mediante compensazione dei Crediti verso PLC e (ii) né risultando preordinazione tra le due operazioni, ha reputato prudenzialmente opportuno, a presidio del processo di corretta formazione del capitale sociale, sottoporre a stima, eseguita nel rispetto delle disposizioni dei cui all'art. 2343-ter cod. civ., anche il valore economico



sottostante la ragione dei crediti che, in ottica “*look through*”, coincidono con una corrispondente frazione del capitale economico della Monsson Operation.

La data di riferimento della Relazione di Stima Monsson è il 31 marzo 2019.

Ai fini della propria analisi l’Esperto si è avvalso delle seguenti metodologie valutative:

- **il metodo reddituale** quale metodologia principale;
- due metodi di mercato (ovvero **il metodo delle transazioni comparabili** e **il metodo dei multipli di mercato di società comparabili**) quale metodo di controllo.

Il metodo di valutazione principale

L’Esperto ha ritenuto che la migliore stima dei beni oggetto di conferimento fosse ottenibile attraverso un approccio reddituale anche in considerazione del fatto che oggetto dell’incarico è la stima ai sensi del secondo comma, lettera b), dell’art. 2343-ter cod. civ. del valore di Monsson Operation. Detta disposizione di legge intende evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della Società conferitaria risulta artificiosamente incrementato; la valutazione ai fini di conferimento deve pertanto essere ispirata ad un generale principio di prudenza.

Nell’ambito di tale approccio il criterio più appropriato è apparso, anche avuto riguardo della prassi valutativa, il Discounted Cash Flow – DCF, nella versione *asset side*; tale criterio rileva il valore dell’*equity* dell’entità oggetto di valutazione per differenza fra l’Enterprise Value (EV) e il debito finanziario netto. Il valore delle attività è ottenuto scontando i flussi di cassa unlevered ad un costo del capitale (WACC) che assume una struttura finanziaria priva di leverage (full equity). I flussi di cassa sono stati desunti dal Piano 2019-2023 del Perimetro Monsson Operation (“Piano”).

Nell’applicazione del DCF, l’Esperto si è altresì attenuto al principio di prudenza ed in particolare:

- la parte di Piano fattorizzata analiticamente si limita a periodo 2019-2023;
- nella stima del saggio di sconto (WACC) si è assunta una struttura finanziaria priva di leverage e quindi senza considerare ipotesi di ottimizzazione circa l’eventuale capacità di indebitamento non sfruttata.

La stima di valore di mercato dell’*equity* di Monsson Operation è ottenuta per somma algebrica dei seguenti fattori:

EV – Enterprise Value (addendo):	stimato sulla base del criterio DCF in versione <i>asset side</i>
PFN (addendo/minuendo):	alla data di riferimento
TFR (minuendo):	alla data di riferimento
ASSETS (addendo):	assets non inerenti la gestione caratteristica

ponderati per l’*Illiquidity Risk (IR)*, ossia lo sconto per mancanza di liquidità.



La formula di valutazione dell'Enterprise Value è costituita dal DCF per cui il valore delle attività è pari alla somma tra:

- FCF: valore attuale dei flussi di cassa *unlevered* lungo un orizzonte di previsione di 5 anni (2019-2023) così come desunti dal Piano
- TV: valore attuale dei flussi di cassa realizzabili oltre il periodo di previsione esplicita normalizzati per tenere conto di un orizzonte temporale indefinito.

La metodologia in oggetto stima il valore del capitale economico sulla base della seguente formula:

$$EV = \left(\sum_{t=31.3.2019}^{2023} \frac{FCF_t}{(1+WACC)^{t-31.3.2019}} + \frac{1}{(1+WACC)^{2023-31.3.2019}} \times \frac{FCF_{TV} \times (1+g)}{(WACC-g)} \right)$$

dove:

FCF_t: flussi di cassa unlevered nel periodo di previsione esplicita 2019-2023

FCF_{TV}: flussi di cassa unlevered del valore terminale assunto pari a quello del 2023 in ragione dell'assenza di discontinuità significative

WACC: costo medio del capitale calcolato secondo la formula di Modigliani Miller e pari al 9,8%

g: saggio di crescita del FCF in perpetuo assunto pari al tasso di inflazione atteso nel 2023 per l'Europa e pari al 1,985%.

In applicazione dei criteri sopra illustrati e dei parametri di input utilizzati il valore del 100% del capitale di Monsson Operation alla data del 31 marzo 2019 risulta pari a complessivi Euro 5.660.000.

I metodi di controllo

Come metodiche di controllo, sono stati applicati due metodi di mercato ed in particolare:

- **il metodo delle transazioni comparabili** che determina il valore del capitale economico sulla base dei prezzi corrisposti in occasione di operazioni aventi ad oggetto il trasferimento di pacchetti azionari o di rami d'azienda comparabili a quella oggetto di valutazione;
- **il metodo dei multipli di mercato di società comparabili** che determina il valore del capitale economico individuando un panel di società quotate nel complesso ritenute comparabili alla Monsson Operation (seppur con gli impliciti limiti di rappresentatività) ed applicando un moltiplicatore degli utili lordi asset side – EV/EBITDA.

I metodi di controllo confermano nella sostanza il valore del capitale economico del 100% del capitale di Monsson Operation che risulta pari ad Euro 5.900.000 con uno scarto trascurabile dell'4% rispetto al metodo di valutazione principale.



Conclusioni

Conclusivamente l'Esperto ha attestato che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), cod. civ. che il valore economico del 100% del capitale di Monsson Operation è pari ad Euro 5.660.000 e risulta superiore a quello individuato ai fini della determinazione degli Aumenti di Capitale e pari a complessivi Euro 5.340.000 (come illustrato al Paragrafo 1.1).

2.3. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE

Con riferimento ai profili tributari dell'operazione di Aumento di Capitale in Natura si segnala quanto segue. Le operazioni di conferimento di partecipazioni sociali non comportano l'emersione di redditi imponibili ai fini delle imposte dirette in capo a PLC.

Ai fini delle imposte indirette, ai conferimenti di partecipazioni sociali sono applicabili le imposte d'atto nelle misure vigenti ai sensi di legge.

Le operazioni di conferimento non rilevano ai fini IVA.

2.4. INDICAZIONE DELLA COMPAGINE AZIONARIA DELL'EMITTENTE CONFERITARIO E DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 TUF A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA ED EFFETTI DI TALE OPERAZIONE SUGLI EVENTUALI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ART. 122 TUF AVENTI AD OGGETTO AZIONI DELL'EMITTENTE OVE TALI EFFETTI SIANO STATI COMUNICATI DAGLI ADERENTI AI PATTI MEDESIMI

Sulla base delle informazioni a disposizione della Società alla data della presente relazione si riporta la compagine azionaria di PLC attesa ad esito degli Aumenti di Capitale con indicazione degli azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale e della partecipazione che sarà detenuta dai Venditori all'esito degli Aumenti di Capitale.

Azionista Diretto	situazione post Aumenti di Capitale	
	n. azioni	% su capitale sociale
Fraes S.r.l. (già PLC Group S.p.A.)	19.087.545	73,53%
Mr. Emanuel Muntmark	1.469.931	5,66%
Mr. Sebastian-Petre Enache	119.184	0,46%
Mrs. Ana-Mihaela Aldea	119.184	0,46%
Mr. Catalin Mrejeru	119.184	0,46%
Mr. Ervin Semsedin	119.184	0,46%
Flottante	4.926.363	18,98%
TOTALE	25.960.575	100,00%



Si prevede che in esito agli Aumenti di Capitale FRAES S.r.l. continuerà ad esercitare il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 TUF.

3.1. MODIFICHE STATUTARIE

Qualora la proposta di Aumento di Capitale in Natura di cui alla presente Relazione sia approvata, sarà necessario procedere alla modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale di PLC con l'aggiunta di un ultimo comma del seguente tenore.

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
<p data-bbox="295 1377 478 1411">Art. 5 - Capitale</p> <p data-bbox="295 1467 375 1500"><i>omissis</i></p>	<p data-bbox="869 851 1069 884">Art. 5 - Capitale</p> <p data-bbox="821 918 1396 2016">1. <i>L'assemblea straordinaria del 31 luglio 2019 ha deliberato di approvare la proposta di Aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 primo periodo cod. civ. per l'importo di Euro 2.616.600 (di cui Euro 1.219.738 a titolo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 1.341.846 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (di cui Euro 0,909 a titolo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, al Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation Ltd; di approvare la proposta di aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di</i></p>



	<p><i>opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. per l'importo di Euro 1.179.400 (di cui Euro 549.782 a titolo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 604.821 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (di cui Euro 0,909 a titolo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante compensazione di crediti per pari importo vantati da questi ultimi verso la Società e rivenienti dalla cessione del 51% del capitale di Monsson Operation Ltd;</i></p> <p><i>omissis</i></p>
--	---

4.1. PROPOSTE DI DELIBERAZIONE

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione intende sottoporre alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera.

"L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di PLC S.p.A.,

- esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;*
- preso atto dell'informativa ricevuta ed esaminata la documentazione ricevuta in relazione al presente punto all'ordine del giorno;*
- tenuto conto delle motivazioni strategiche sottese alla realizzazione dell'Operazione;*
- preso atto della valutazione delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation predisposta dall'esperto indipendente Cogal24 S.r.l. ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, cod. civ.; (iii) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni PLC S.p.A. di nuova emissione rilasciato dalla società incaricata della revisione contabile di PLC S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 nonché (iv) del parere favorevole del Comitato, rilasciato in data 28 giugno 2019 ai sensi e per gli effetti della Regolamento del Gruppo PLC S.p.A. per*



l'effettuazione di operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 e da ultimo modificata in data 15 maggio 2018;

- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Euro 25.000.000,00 è interamente sottoscritto, versato ed esistente;

delibera

- 2. di approvare la proposta di Aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. per l'importo di Euro 2.616.600 (di cui Euro 1.219.738 a titolo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile entro il termine del 30 settembre 2019 mediante emissione di n. 1.341.846 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (di cui Euro 0,909 a titolo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation Ltd;*
- 3. di approvare la proposta di aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 cod. civ. per l'importo di Euro 1.179.400 (di cui Euro 549.782 a titolo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile entro il termine del 30 settembre 2019 mediante emissione di n. 604.821 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (di cui Euro 0,909 a titolo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante compensazione di crediti per pari importo vantati da questi ultimi verso la Società e rivenienti dalla cessione del 51% del capitale di Monsson Operation Ltd;*
- 4. di modificare conseguentemente l'art. 5 dello statuto sociale con l'aggiunta di un ultimo comma del seguente tenore.*

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Art. 5 - Capitale <i>omissis</i>	Art. 5 - Capitale <i>1. L'assemblea straordinaria del 31 luglio 2019 ha deliberato di approvare la proposta di Aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. per l'importo di Euro 2.616.600 (di cui Euro 1.219.738 a titolo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n.</i>



1.341.846 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (di cui Euro 0,909 a titolo disovraprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 49% del capitale sociale di Monsson Operation Ltd; di approvare la proposta di aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. per l'importo di Euro 1.179.400 (di cui Euro 549.782 a titolo di sovrapprezzo), da eseguirsi in forma inscindibile mediante emissione di n. 604.821 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 1,95 (di cui Euro 0,909 a titolo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, riservato in sottoscrizione al Sig. Emanuel Muntmark, al Sig. Sebastian-Petre Enache, alla Sig.ra. Ana-Mihaela Aldea, al Sig. Catalin Mrejeru e al Sig. Ervin Semsedin e da liberarsi mediante compensazione di crediti per pari importo vantati da questi ultimi verso la Società e rivenienti dalla cessione del 51% del capitale di Monsson Operation Ltd;

omissis



2. *di conferire al Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente fra loro e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere per:*
- (i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione degli aumenti deliberati, anche ai sensi dell'art. 2444 cod. civ., nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione;*
 - (ii) procedere agli adempimenti previsti dall'art. 2343-quater cod. civ.;*
 - (iii) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione e, in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale in relazione all'esecuzione di ciascun aumento di capitale".*