



**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI
DI MAGGIORI RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

INDICE

Premessa

1. Avvertenze

2. Informazioni relative all'operazione

Allegati:

- Parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

P R E M E S S A

Il presente documento informativo (di seguito il “Documento Informativo”) è stato predisposto da El.En. s.p.a. (di seguito “El.En.”, “la Società” o l’“Emittente”) ai sensi dell’articolo 5 del Regolamento Consob Parti Correlate 17221/2010 (di seguito Regolamento Consob OPC”) e dell’art. 1.2. del regolamento per la disciplina con parti correlate adottato dalla Società (di seguito “Procedura OPC”) trattandosi di operazione definibile di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob OPC, Allegato 3. Infatti pur trattandosi di operazione con e fra controllate esclusa dalla disciplina vigente in virtù di quanto detto in seguito, la Società ritiene opportuno fornire su base volontaria le informazioni sulla operazione.

Il presente Documento Informativo è stato predisposto in relazione all’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 14 novembre 2019 dell’intera operazione descritta nel prosieguo (di seguito anche “Operazione Divisione Taglio Laser”) e la sottoscrizione in data 27 novembre dei relativi accordi e contratti.

L’inizio delle negoziazioni è da collocarsi nel 2017 ma i primi documenti sottoscritti dalle parti con efficacia giuridica vincolante sono quelli sottoscritti in via definitiva in data 27 novembre 2019. Precedentemente alla stipula sono intercorse lunghe e laboriose trattative con ripensamenti e modifica delle condizioni chieste dalle controparti cinesi che hanno consigliato alla Società estrema prudenza nel considerare la transazione eseguita sia pure in fase preliminare.

La Società è qualificabile come di minori dimensioni ai sensi dell’art. 3, lett. f) Regolamento Consob OPC e pertanto si avvale della facoltà di cui all’art. 10 di detto regolamento in relazione alla procedura semplificata da seguire anche in caso di operazioni di maggiore rilevanza.

* * *

1. Avvertenze

In relazione all’operazione non si segnalano ulteriori situazioni di potenziale conflitto di interesse diversi da quelli tipici delle operazioni con parti correlate.

Il Comitato Parti Correlate è il Comitato Controllo e Rischi al quale sono affidate ai sensi dell’art. 2 della Procedura OPC le funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (di seguito “Comitato OPC”) è composto da: Fabia Romagnoli (consigliere indipendente), Michele Legnaioli (consigliere indipendente), Alberto Pecci (consigliere non esecutivo).

Nessuno degli azionisti di El.En. noti alla società in quanto rilevanti ai sensi dell’art. 120 T.U.F. risulta correlato nella operazione.

Nessuno dei consiglieri o organi di controllo di El.En. risulta correlato nella operazione.

La operazione è da ritenersi fra parti correlate in quanto avviene in parte fra Emittente e una sua controllata (finanziamento), in parte fra controllate (compravendita partecipazioni Wuhan), in parte fra controllata e uno dei suoi soci nonché amministratore (compravendita partecipazione Wenzhou) e infine in via residuale fra Emittente e un socio nonché amministratore di una controllata (prestazione garanzia pagamento prezzo). Inoltre uno dei soci di minoranza di Ot-las è consigliere anche delle due società controllate cinesi.

2. Informazioni relative all’operazione

L’operazione si inquadra nel progetto di riorganizzazione della divisione taglio laser del gruppo finalizzata a rendere più snella la struttura organizzativa attraverso la riunione al di sotto della controllante Ot-Las S.r.l. di un insieme di società dedite all’attività di produzione e vendita di sistemi di taglio laser per applicazioni industriali.

Il gruppo punta attraverso detta riorganizzazione più lineare del *business*, ad aprire nuove prospettive di sviluppo strategico.

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni

L’operazione consiste nella acquisizione da parte della società Ot-las s.r.l. della quota di minoranza nelle società cinesi Penta-Laser Equipment Wenzhou Co., Ltd (di seguito “Penta Wenzhou”) e Penta-Chutian Laser Wuhan Co., Ltd (di seguito “Penta Wuhan”).

L’operazione viene posta in essere attraverso due differenti compravendite di partecipazioni societarie:

1) operazione Wuhan (di seguito “Operazione Wuhan”): l’intero capitale della Penta Wuhan, di cui Ot-Las S.r.l. detiene il 55% delle quote, viene acquisito da Penta Wenzhou a fronte di un corrispettivo complessivo di 22,56 milioni di Renminbi (circa 5,3 milioni di euro);

2) operazione Wenzhou (di seguito “Operazione Wenzhou”); il principale socio di minoranza della Penta Wenzhou, già controllata da Ot-Las S.r.l. al 53,53%, cede la sua partecipazione pari al 29,7% a Ot-Las a fronte di un corrispettivo (di seguito “Prezzo Base”) di RMB 155 milioni (circa 20 milioni di euro) da versare in contanti al momento della esecuzione del contratto di compravendita e una eventuale ulteriore somma (di seguito “Earn Out”) di RMB 40 milioni (circa 5 milioni di Euro al cambio attuale) da corrispondere nella qualora entro cinque anni successivi alla stipula della compravendita Penta Wenzhou proceda alla quotazione delle proprie azioni su un mercato regolamentato.

In data 27 novembre 2019, a seguito di favorevole delibera assunta da tutti i consigli di amministrazione delle entità coinvolte - sono stati sottoscritti in Wuhan (PRC) i diversi contratti.

Innanzitutto è stato sottoscritto un accordo quadro (di seguito “Framework Agreement”) fra Ot-las s.r.l. e il socio di minoranza della Penta Wenzhou, la società Ningbo Changyu Technology Co., Ltd. una società cinese con sede in Zhejiang Province, Ningbo City, Jiangbei District., Tongji Road n. 227 20-2-1 riconducibile a uno degli amministratori della stessa Penta Wenzhou, Mr. Sun Wen.

La necessità di sottoscrivere il Framework Agreement è stata dettata dalla esigenza di coordinare il perfezionamento delle due compravendite scandendone temporalmente la esecuzione poiché, trattandosi di contratti soggetti quanto alla efficacia alla legge cinese, per il definitivo perfezionamento delle fattispecie non è sufficiente la manifestazione del consenso delle parti e la sottoscrizione dei relativi atti ma è necessaria la autorizzazione delle competenti autorità cinesi corrispondenti fra le altre al registro delle imprese italiano. Posto che le autorità hanno già rilasciato in via informale e verbale un parere positivo sulle stesse, le operazioni si potranno considerare concluse solo a iscrizione presso l’autorità di controllo e sorveglianza del mercato in Cina e le altre istituzioni coinvolte.

Per tali motivi il Framework Agreement prevede la presentazione alle autorità del contratto di compravendita relativo alla Operazione Wuhan e, solo dopo la iscrizione di quella transazione, la presentazione alle autorità del contratto di compravendita relativo alla Operazione Wenzhou.

Il pagamento del prezzo è previsto per la Operazione Wuhan in cui l’acquirente è soggetto di diritto cinese, la Penta Wenzhou, in tre rate scaglionate nel tempo e, per la Operazione Wenzhou in cui l’acquirente è la Ot-las s.r.l. controllata direttamente all’Emittente, quanto al Prezzo Base solo dopo l’avvenuta iscrizione della operazione presso i pubblici registri delle imprese cinesi, quanto all’Earn Out qualora la Penta Wenzhou entro i cinque anni successivi alla Operazione Wenzhou proceda alla quotazione delle proprie azioni su un mercato regolamentato.

Per tali motivi il Framework Agreement contempla la concessione da parte di El.En., in qualità di controllante di Ot-las s.r.l., e a titolo gratuito di una garanzia sul pagamento di Prezzo Base e Earn Out all’alienante.

Il pagamento del prezzo della Operazione Wenzhou verrà eseguito da Ot-las s.r.l. principalmente tramite un finanziamento concesso da El.En. alle condizioni usualmente praticate dalla stessa alle altre società del gruppo.

In pari data, 27 novembre 2019, sempre in Wuhan sono stati sottoscritti i due contratti di compravendita delle partecipazioni.

Il contratto di compravendita relativo alla Operazione Wuhan prevede che Penta Wenzhou acquisti dai soci le seguenti partecipazioni ai seguenti corrispettivi:

- a) partecipazione del 55% di Ot-las per un corrispettivo di 22,55 milioni RMB
- b) partecipazione del 5% di Wuhan Dingxin Heli Technology Co., Ltd. per un corrispettivo di 2,05 milioni RMB
- c) partecipazione del 40% di Wuhan Chutian Equipment Laser Co., Ltd per un corrispettivo di 16,4 milioni RMB

Il contratto di compravendita relativo alla Operazione Wenzhou prevede che Ot-las s.r.l acquisti dal principale socio di minoranza di Penta Wenzhou una partecipazione del 29,6971% per un corrispettivo di RMB 155 milioni. E’ poi prevista la integrazione con una ulteriore somma di RMB 40 milioni quale Earn Out nei termini previsti dal Framework Agreement.

Le operazioni di compravendita di partecipazioni, configurandosi pertanto come un’operazione con parti correlate, come innanzi esposto, sono state sottoposte all’approvazione degli organi sociali dell’Emittente e delle controllate, previo ottenimento del parere motivato del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (di seguito anche “Comitato Parti Correlate”), in conformità alla Procedura OPC.

L’iter decisionale seguito è quello di seguito descritto.

Il consiglio di amministrazione di Ot-las ha approvato la operazione nel suo complesso, ivi inclusi termini e condizioni, con adunanza del 13 novembre 2019.

Il consiglio di amministrazione di El.En. ha approvato la operazione nel suo complesso, ivi inclusi termini e condizioni, con delibera assunta nella adunanza del 14 novembre 2019 previo parere favorevole del Comitato OPC espresso in pari data e che si allega al presente documento (allegato 1).

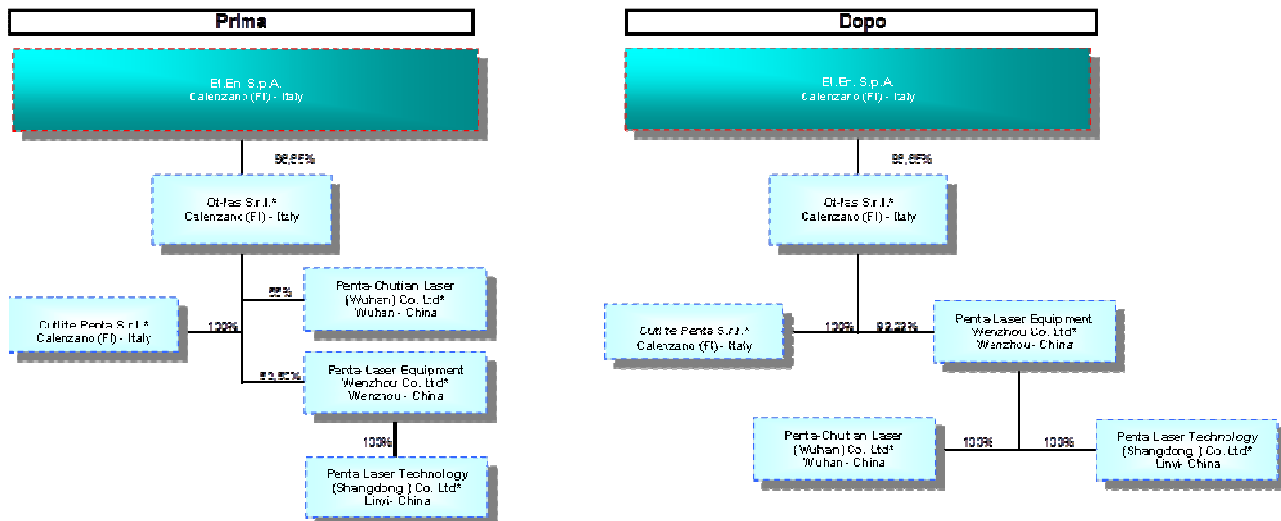
Il Comitato OPC prima della espressione del proprio parere è stato informato dei termini e delle condizioni dell'operazione, attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo e adeguato.

I consigli di amministrazione delle controllate Penta Wuhan e Penta Wenzhou hanno approvato le rispettive operazioni – in Cina la legge prevede dispone che anche la società *target* approvi la operazione fra soci – in data 27 novembre 2019 prima della stipula dei singoli atti.

Il rapporto tra il controvalore dell'operazione rispetto alla capitalizzazione del gruppo El.En. alla data del 30 settembre 2019 è superiore al 5%.

Pertanto in considerazione del fatto che l'operazione è qualificabile come di maggiore rilevanza è stato predisposto il presente Documento Informativo che viene messo a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente e sul sito internet della medesima su base volontaria.

Si riporta nel seguito la illustrazione della catena di controllo della divisione taglio laser del gruppo prima e dopo l'operazione oggetto del presente Documento Informativo



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

L'esecuzione della compravendita delle partecipazioni – che comunque si è detto si perfezionerà subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni delle autorità cinesi – configurerebbe come un'operazione con Parte correlata, in quanto le società Ot-las, Penta Wuhan e Penta Wenzhou sono controllate da El.En. s.p.a. nelle percentuali indicate nello schema illustrativo della catena di controllo di cui al paragrafo precedente. Inoltre si è già detto, il socio di Penta Wenzhou che aliena la partecipazione a Ot-las è anche consigliere, non esecutivo, della società stessa fino al perfezionamento della operazione di Penta Wenzhou e uno dei soci di minoranza della Ot-las è consigliere, non esecutivo, anche delle sue società cinesi coinvolte nella operazione. Nessuno di questi due soggetti ha avuto un ruolo determinante nella decisione di eseguire le operazioni che sono state tutte deliberate e gestite dai relativi organi di amministrazione, tutti collegiali e tutti composti da non meno di tre componenti. Nessuno dei due ha funzioni delegate su operazioni di carattere straordinario quali quelle in oggetto.

Le operazioni fra controllate sono esenti dalla applicazione del Regolamento Consob OPC per espressa previsione dell'art. 9.2. della Procedura OPC che prevede di avvalersi del disposto dell'art. 14.2 Regolamento Consob OPC.

2.3 Motivazioni economiche e convenienza per l'Emittente

La stipula delle operazioni è stata approvata nel suo complesso da El.En. s.p.a. con espresso parere favorevole del Comitato parti Correlate e per quanto riguarda le singole transazioni da tutti gli organi di amministrazione delle entità coinvolte.

A valle delle due operazioni, dalla situazione iniziale di controllo al 55% della Penta Chutian Wuhan e al 53,42% della Penta Wenzhou si arriverà al controllo al 83,12% della Penta Wenzhou che a sua volta detiene il 100% delle Penta Wuhan.

L'operazione riveste grande rilevanza strategica perché consente al gruppo di affrancarsi dal *partner* finanziario nella JV cinese e dai vincoli allo sviluppo e alla potenziale quotazione in borsa che la sua presenza stessa pongono, e al contempo prosegue la riorganizzazione del settore del taglio laser. Il gruppo prevede infatti per i prossimi anni una ulteriore rapida crescita dell'attività nel settore del taglio laser in Cina, crescita per la quale le società cinesi hanno predisposto le strutture di produzione e logistiche necessarie con un investimento di circa 7 milioni di euro dall'inizio del 2018.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione

Cessione Penta Wuhan

Per questa cessione, ancillare e funzionale all'operazione principale dell'acquisto di Wenzhou, il prezzo percepito corrisponde al valore della Penta Wuhan di 41 MLN Rmb, ed è stato stabilito con riferimento al patrimonio netto della società che al 31/12/2018 era pari a 37,9 milioni di Rmb ed oggi è pari a 44,5 milioni di Rmb. Il prezzo della cessione non è significativo se non nell'ambito della valutazione complessiva delle attività cinesi oggetto dell'intera operazione.

Acquisto Penta Wenzhou

La Penta Wenzhou controlla tutte le attività cinesi (Wuhan, Wenzhou e recentemente Lin Yi), e alla loro somma si deve riferire l'analisi economica della operazione

Trascurando la componente di Earn out in caso di IPO, il prezzo concordato di 155 milioni di Euro per il 29,7% corrisponde ad una valutazione di 522 milioni di Rmb per il 100% della società.

Considerando la Posizione finanziaria Netta, positiva per circa 65 milioni di Rmb al 30/9/2019, e l'effetto dell'acquisto di Penta Chutian Wuhan con l'esborso di circa 41 mln Rmb con relativa riduzione della posizione finanziaria netta, La Enterprise Value (EV) di riferimento per l'acquisto è di pari a 498 milioni di Rmb.

Facendo riferimento ai risultati del bilancio consolidato delle società cinesi per 2017, 2018 e 9 mesi 2019 , e ai piani 2019 – 2021 si ricavano i seguenti parametri di riferimento per la operazione

Equity value	521.886	Rmb '000
Enterprise value (con PFN al 30/9/2019)	467.875	Rmb '000
Enterprise Value (dopo acquisizione Wuhan)	508.875	Rmb '000

	2018	2017	9/2019
EV/ Sales	0,71	0,79	0,72
EV / EBITDA	7,16	6,93	11,88
EV / EBIT	8,53	8,32	18,01
P/E	9,99	10,89	19,25

La trattativa è stata condotta facendo principalmente riferimento ai numeri dell'anno 2018, naturalmente tenendo conto delle prospettive di sviluppo dell'attività . Gli indici relativi all'operazione con riferimento all'anno 2018 si collocano in una fascia media rispetto società europee dello stesso settore, sono bassi per le società cinesi per le quali si riscontrano indici più alti in ragione delle maggiori potenzialità di crescita attribuite al mercato.

L'andamento dell'esercizio in corso evidenzia al 30 al settembre una leggera crescita del fatturato e una diminuzione dei risultati reddituali operativi e netti. Dopo un inizio in forte crescita, a cavallo dell'estate si è verificato un calo degli ordinativi che si è poi trasposto sul fatturato trimestrale. Riteniamo i risultati al 30 settembre non rappresentativi della effettiva potenzialità di crescita del fatturato, e di conseguenza degli utili.

Va inoltre considerato con gli altri soci di minoranza per riequilibrare i pesi delle partecipazioni, danno al socio venditore e ad Ot-las (in quanto socio di Penta Laser Wenzhou) il diritto di sottoscrivere aumenti di capitale a prezzo favorevole, rispettivamente 6 mln di Rmb per una quota dell'11,23% (*pre-money*) e 5,5 milioni per una quota dell'10,3% (*pre-money*). Nella valutazione della operazione di acquisto va considerato che al compimento di queste operazioni la quota complessivamente ceduta dal venditore sarebbe pari al 33.7% a fronte di un corrispettivo di 6mln in più (161 mln di Rmb in totale) e di una posizione finanziaria netta migliorata per 11,5 Mln di Rmb.

Riparametrando i valori e le quote di acquisto all'effetto sopraindicato degli aumenti di capitale, risulterebbe

Prezzo - Equity Value	477.745	Rmb '000
Enterprise value con Pfn 30/9/2019+Aucap	397.342	Rmb '000
Enterprise Value dopo l'acquisto di Wuhan	438.342	Rmb '000

	2018	2017	9/2019	P 19	P 20	P 21
EV/ Sales	0,62	0,68	0,62	0,52	0,45	0,39
EV / EBITDA	6,17	5,97	11,08	7,96	5,51	4,01
EV / EBIT	7,35	7,17	15,51	10,14	6,47	4,49
P/E	9,14	9,97	17,36	11,8	7,5	5,2

Una volta acquisita la quota di maggioranza assoluta, Ot-las potrà valutare se procedere o meno a queste operazioni di aumento di capitale, o se farlo congiuntamente ad altre operazioni che potranno essere effettuate sul capitale della società.

Quanto al prezzo ulteriore di 40 milioni di Rmb , circa 5 milioni di euro al cambio attuale, pari all'aumento del prezzo del 26%, da corrispondere in caso di IPO, risulta ampiamente giustificato dalla valorizzazione che la società verrà ad avere in caso di successo di una eventuale IPO. Questo in virtù dal P/E minimo con cui vengono oggi quotate le società sul mercato tecnologico cinese e una legittima maggior valorizzazione delle quote del venditore che vende proprio perché incompatibile con l'eventuale processo di IPO.

2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.

Si richiama quanto dettagliato nei precedenti punti 2.1 e 2.4. e si precisa che l'operazione è stata considerata una operazione di maggiore rilevanza in quanto il rapporto tra il controvalore derivante dall'operazione rispetto alla capitalizzazione della società rilevata al 30 settembre 2019, ultimo giorno di mercato aperto compreso nel più recente documento periodico contabile pubblicato (la trimestrale approvata in data 14 novembre 2019) è superiore al 5%.

La posizione finanziaria netta consolidata diminuirà in misura corrispondente ai pagamenti che, nelle due operazioni, vengono effettuati verso terzi, ovvero circa 20 milioni di euro per l'acquisto delle quote della Penta Wenzhou e circa 2,5 milioni di Euro per la quote di terzi di Penta Wuhan. L'operazione in quanto tale non ha effetti a breve sul conto economico consolidato , se non nelle quote di utili spettanti a terzi, dato che tutte le società coinvolte nell'operazione sono già controllate dal gruppo e quindi consolidate integralmente nei bilanci del gruppo El.En.. Analogamente la *guidance* sui risultati di conto economico del 2019 non risulta alterata dall'operazione.

2.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti dell'organo

Nessuna.

2.7 NA

2.8. Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione, specificando i rispettivi ruoli con particolare riguardo agli amministratori Indipendenti

L'intero processo deliberativo è avvenuto in seno ai consigli di amministrazione delle società coinvolte ed in particolare della capogruppo El.En. s.p.a..

Stante le illustrate peculiarità delle trattative fra il gruppo e la controparte cinese che hanno come si è detto portato a altalenanti esiti e vicissitudini, la operazione è stata esaminata dal consiglio di amministrazione di El.En. a più riprese dal settembre 2018 sino all'ultima e decisiva delibera del 14 novembre 2019.

Tutti i consiglieri indipendenti hanno partecipato alle riunioni del consiglio di amministrazione e votato positivamente approvando la operazione nel suo complesso.

La riorganizzazione della divisione taglio laser e le possibile modalità di realizzazione della stessa sono state prese in esame dal Comitato OPC sin dalle adunanze del 10 novembre e 11 dicembre 2017 e poi man mano che la operazione andava, tra momenti di avanzamento e momenti di stallo, evolvendosi e delineandosi nelle successive sedute 14 marzo 2018 quando cominciavano a instaurarsi delle trattative, e in seguito a mano a mano che continuavano a mutare le condizioni, i termini e le eventuali modalità di realizzazione della operazione, nelle sedute del 24 maggio 2018, 12 settembre 2018 e, da ultimo nella seduta del 14 novembre 2019 in vista del successivo consiglio di amministrazione.

Il Comitato in data 14 novembre 2019, dopo aver esaminato la documentazione ricevuta dalla società afferente le condizioni della operazione, avendo ravvisato la valenza strategica della riorganizzazione della divisione taglio laser del gruppo e il maggior margine di libera operatività che sarebbe derivato dalla acquisizione della più rilevante quota di minoranza del conglomerato delle società cinesi, ha espresso l'ultimo e definitivo parere favorevole alla conclusione dell'operazione mettendo a disposizione il proprio parere all'organo deliberante ed esprimendo, altresì, in sede consiliare il contenuto dello stesso.

Le trattative sono state condotte in conformità al mandato ricevuto dal consiglio di amministrazione da parte del consigliere delegato Andrea Cangioli in coordinamento con il presidente della controllata italiana Ot.las. s.r.l. che poi ha proceduto alle transazioni di compravendita delle partecipazioni.

2.9 NA

Calenzano, 4 dicembre 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente – Ing. Gabriele Clementi

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'G. Clementi', written over a horizontal line.

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE
ai sensi dell'art. 5 del Regolamento per le Parti Correlate

Il giorno 14 (quattordici) novembre 2019 (duemiladiciannove) alle ore 10.00 in Calenzano (FI), presso la sede legale si è riunito il Comitato Controllo e Rischi del Consiglio di amministrazione della El.En. s.p.a., il quale in data odierna si riunisce in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate in virtù di quanto previsto dal Regolamento per la Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate della El.En. s.p.a. (di seguito "Regolamento OPC"), per esprimere motivato parere non vincolante in merito alla possibilità che vengano compiute le operazioni di seguito descritte nell'ambito della riorganizzazione all'interno del gruppo delle attività dedicate al taglio laser attraverso la compravendita di partecipazioni afferenti alle società cinesi Penta-Laser Equipment Wenzhou Co., Ltd (di seguito "Penta Wenzhou") e Penta-Chutian Laser Wuhan Co., Ltd (di seguito "Penta Wuhan") già controllate da El.En. in via indiretta attraverso la propria controllata Ot-las s.r.l..

L'operazione prospettata, infatti, viene eseguita attraverso le due seguenti differenti compravendite di partecipazioni societarie:

1) la operazione Wuhan (di seguito "Operazione Wuhan"): nell'ambito della quale l'intero capitale della Penta Wuhan, di cui Ot-Las S.r.l. detiene il 55% delle quote, viene acquisito da Penta Wenzhou a fronte di un corrispettivo complessivo di 22,56 milioni di Renminbi (circa 5,3 milioni di euro);

2) operazione Wenzhou (di seguito "Operazione Wenzhou"): nell'ambito della quale il principale socio di minoranza della Penta Wenzhou, già controllata da Ot-Las S.r.l. al 53,53%, cede la sua partecipazione pari al 29,7% a Ot-Las a fronte di un corrispettivo (di seguito "Prezzo Base") di RMB 155 milioni (circa 20 milioni di euro) da versare in contanti al momento della esecuzione del contratto di compravendita e una eventuale ulteriore somma (di seguito "Earn Out") di RMB 40 milioni (circa 5 milioni di Euro al cambio attuale) da corrispondere nella qualora entro cinque anni successivi alla stipula della compravendita Penta Wenzhou proceda alla quotazione delle proprie azioni su un mercato regolamentato.

In proposito si rappresenta che la El.En., attualmente, possiede in via indiretta una partecipazione pari al 55% in Penta Wuhan e pari al 53,53% in Penta Wenzhou e che a seguito delle operazioni descritte la partecipazione risulterebbe dell'83,83% della Penta Wenzhou che controllerebbe al 100% Penta Wuhan in virtù della operazione descritta sub 1).

ACQUISIZIONE DATI E INFORMAZIONI

Il presente Comitato è stato a più riprese sin dagli ultimi mesi dell'anno 2017, momento di concepimento da parte dell'organo amministrativo, nelle sue linee generali del progetto di riorganizzazione della divisione taglio laser del gruppo coinvolto nell'ambito delle attività che si sono evolute e hanno condotto nel tempo al delinearsi dei contorni della operazione nei termini che oggi vengono presi in esame.

Nelle diverse sedute che si sono tenute, si ricorda quelle del 10 novembre e 11 dicembre 2017 in cui si prospettava la riorganizzazione e poi, a seguire in data 14 marzo 2018, quando cominciarono a instaurarsi delle trattative, e in seguito a mano a mano che continuavano a mutare le condizioni, i

termini e le eventuali modalità di realizzazione della operazione, nelle sedute del 24 maggio 2018, 12 settembre 2018 sono state ricevute dal consigliere delegato tutte le informazioni e la documentazione necessarie alla comprensione della operazione nelle sue diverse modalità di possibile realizzazione.

Nel luglio del presente esercizio la operazione appariva definitivamente sfumata per poi ricevere un nuovo impulso alla fine del mese di settembre.

Successivamente, nel corso delle trattative il Comitato è stato aggiornato e per la odierna adunanza esamina la bozza della documentazione previamente acquisita e messa a disposizione dal consigliere delegato e precisamente:

- bozza di accordo quadro tra Ot-las s.r.l., Ningbo Changyu AI Technology Co., Ltd e Sun Wen (di seguito “Framework Agreement”);
- bozza *share transfer agreement* tra Ot-las s.r.l. e Ningbo Changyu AI Technology Co., Ltd ;
- bozza *share transfer agreement* tra Ot-las s.r.l. e Penta Wenzhou
- bozza *deed of guarantee* di El.En. s.p.a. sia per il pagamento del prezzo base sia per la parte di corrispettivo eventuale;
- bozza finanziamento fra El.En. e Ot-las s.r.l.
- bozza *subscription agreement* fra Ot-las s.r.l. e i soci della Penta Wenzhou post Operazione Wuhan
- bilancio consolidato delle società cinesi 2017, 2019 e per il 2019 sino al 30 settembre 2019
- esame P/E dei comparables.

Le due compravendite di partecipazioni si inquadrano, si è detto nel contesto della riorganizzazione della divisione taglio laser del gruppo e sono assistite dal Framework Agreement che disciplina le modalità operative delle due operazioni di compravendita, le collega rendendo la Operazione Wuhan necessariamente prodromica alla Operazione Wenzhou, stabilisce i termini della garanzia prestata da El.En. in termini di *backup guarantee*, e disciplina altre condizioni della intera operazione sotto il profilo parasociale della composizione dei nuovi organi amministrativi delle due società cinesi.

A valle delle due operazioni, dalla situazione iniziale di controllo al 55% della Penta Wuhan e al 53,42% della Penta Wenzhou si arriverà al controllo al 83,12% della Penta Wenzhou che a sua volta detiene il 100% delle Penta Wuhan. L’obiettivo dell’intero progetto di riorganizzazione della divisione taglio laser riveste grande rilevanza strategica innanzitutto perché consente al gruppo di affrancarsi dal partner finanziario nella JV cinese e dai vincoli allo sviluppo e alla potenziale quotazione in borsa che la sua presenza stessa pongono, in secondo luogo perché consente al gruppo di muoversi con maggiore autonomia e agilità nel perseguimento dei propri obiettivi di crescita. Il gruppo prevede infatti per i prossimi anni una ulteriore rapida crescita dell’attività nel settore del taglio laser in Cina, crescita per la quale le società cinesi hanno predisposto le strutture di produzione e logistiche necessarie con un investimento di circa 7 milioni di euro dall’inizio del 2018.

In tale contesto si inquadrano le due compravendite..

Lo *share transfer agreement* relativo alla Operazione Wuhan, ancillare e funzionale alla Operazione Wenzhou, prevede che che Penta Wenzhou acquisti da tutti i soci le seguenti partecipazioni ai seguenti corrispettivi:

- a) partecipazione del 55% di Ot-las per un corrispettivo di 22,55 milioni RMB
- b) partecipazione del 5% di Wuhan Dingxin Heli Technology Co., Ltd. per un corrispettivo di 2,05 milioni RMB
- c) partecipazione del 40% di Wuhan Chutian Equipment Laser Co., Ltd per un corrispettivo di 16,4 milioni RMB.

Il prezzo pattuito corrisponde al valore della Penta Wuhan di 41 MLN Rmb, ed è stato stabilito con riferimento al patrimonio netto della Wuhan che al 31/12/2018 era pari a 37,9 milioni di Rmb ed oggi è pari a 44,5 milioni di Rmb.

Lo *share transfer agreement* relativo alla Operazione Wenzhou prevede che Ot-las s.r.l., controllata di El.En. e già socia di Penta Wenzhou al 53,53% acquisti dal principale socio di minoranza di Penta Wenzhou una partecipazione del 29,6971% per un corrispettivo di RMB 155 milioni quale prezzo base (di seguito “Prezzo Base”). E’ poi prevista la eventuale integrazione con una ulteriore somma di RMB 40 milioni quale earn out (di seguito “Earn Out”) qualora nei 5 anni successivi al perfezionamento della operazione la Penta Wenzhou approdi alla quotazione dei propri titoli su un mercato azionario regolamentato (di seguito “IPO”).

Trascurando la componente di Earn out in caso di IPO, il prezzo concordato di 155 milioni di Euro per il 29,7% corrisponde ad una valutazione di 522 milioni di Rmb per il 100% della società.

Considerando la Posizione finanziaria Netta, positiva per circa 65 milioni di Rmb al 30/9/2019, e l’effetto dell’acquisto di Penta Chutian Wuhan con l’esborso di circa 41 mln Rmb con relativa riduzione della posizione finanziaria netta, la enterprise value (EV) di riferimento per l’acquisto è di pari a 498 milioni di Rmb.

Dall’esame dei documenti messi a disposizione del Comitato, e, quindi, facendo riferimento ai risultati del bilancio consolidato delle società cinesi per 2017, 2018 e 9 mesi 2019, e ai piani 2019 – 2021 si ricavano i seguenti parametri di riferimento per la Operazione Wenzhou:

Equity value	521.886	Rmb '000
Enterprise value (con PFN al 30/9/2019)	467.875	Rmb '000
Enterprise Value (dopo acquisizione Wuhan)	508.875	Rmb '000

	2018	2017	9/2019
EV/ Sales	0,71	0,79	0,72
EV / EBITDA	7,16	6,93	11,88
EV / EBIT	8,53	8,32	18,01
P/E	9,99	10,89	19,25

Dalle informazioni ricevute emerge che la trattativa è stata condotta facendo principalmente riferimento ai numeri dell’anno 2018 e tenendo conto delle prospettive di sviluppo dell’attività. A tal proposito le informazioni ricevute e i documentimessi a disposizione dalla Società evidenziano che gli indici relativi all’operazione con riferimento all’anno 2018 si collocano in una fascia media

rispetto società europee dello stesso settore e che, invece, sono bassi per le società cinesi per le quali si riscontrano indici più alti in ragione delle maggiori potenzialità di crescita attribuite al mercato. Peraltro emerge anche che ancorchè l'andamento dell'esercizio in corso presenti dopo un inizio di esercizio in forte crescita un calo, verificatosi a cavallo dell'estate, degli ordinativi la Società ritenga che tale andamento non sia rappresentativo della effettiva potenzialità di crescita del fatturato, e di conseguenza degli utili.

Ai fini dei parametri tenuti in considerazione per la determinazione del prezzo, va anche tenuto in considerazione il *subscription agreement* fra Ot-las s.r.l e i soci di Penta Wenzhou che conferisce a Ot-las s.r.l. il diritto a sottoscrivere un aumento di capitale a condizioni favorevoli.

In particolare Ot-las ha una opzione a sottoscrivere aumenti di capitale a prezzo favorevole, rispettivamente 6 mln di Rmb per una quota dell'11,23% (*pre-money*) e 5,5 milioni per una quota dell'10,3% (*pre-money*). Nella valutazione della operazione di acquisto va considerato che al compimento di queste operazioni la quota complessivamente ceduta dal venditore sarebbe pari al 33,7% a fronte di un corrispettivo di 6mln in più (161 mln di Rmb in totale) e di una posizione finanziaria netta migliorata per 11,5 Mln di Rmb.

Riparametrando i valori e le quote di acquisto all'effetto sopraindicato degli aumenti di capitale, risulterebbe

Prezzo - Equity Value	477.745	Rmb '000
Enterprise value con Pfn 30/9/2019+Aucap	397.342	Rmb '000
Enterprise Value dopo l'acquisto di Wuhan	438.342	Rmb '000

	2018	2017	9/2019	P 19	P 20	P 21
EV/ Sales	0,62	0,68	0,62	0,52	0,45	0,39
EV / EBITDA	6,17	5,97	11,08	7,96	5,51	4,01
EV / EBIT	7,35	7,17	15,51	10,14	6,47	4,49
P/E	9,14	9,97	17,36	11,8	7,5	5,2

La bozza del *contratto di finanziamento* fra El.En. s.p.a. e Ot-las s.r.l. prevede la erogazione della somma necessaria al pagamento del Prezzo Base alle condizioni che sono usualmente praticate alle altre società del gruppo.

La bozza delle *deed of guarantee* per la prestazione della garanzia da parte di El.En. per il pagamento del Prezzo Base e dell'Earn Out sono prestata a titolo gratuito stante la valenza strategica della intera operazione per tutto il gruppo nei termini sopra descritti.

* * *

L'esecuzione della compravendita delle partecipazioni Wuhan e Wenzhou configura più operazioni con parti correlate, in quanto le società Ot-las, Penta Wuhan e Penta Wenzhou sono controllate da El.En. s.p.a. nelle percentuali indicate nell'organigramma prodotto dalla Società che mostra la catena di controllo sia prima sia dopo l'operazione. Inoltre, il socio di Penta Wenzhou

che aliena la partecipazione a Ot-las è anche consigliere, non esecutivo, della società stessa fino al perfezionamento della operazione di Penta Wenzhou e uno dei soci di minoranza della Ot-las è consigliere, non esecutivo, anche delle sue società cinesi coinvolte nella operazione. Nessuno di questi due soggetti ha avuto un ruolo determinante nella decisione di eseguire le operazioni che sono state tutte deliberate e gestite dai relativi organi di amministrazione, tutti collegiali e tutti composti da non meno di tre componenti. Nessuno dei due ha funzioni delegate su operazioni di carattere straordinario quali quelle in oggetto.

Inoltre l'operazione nel suo complesso è da considerarsi una operazione di maggiore rilevanza ai sensi dell'allegato 3 del Regolamento Conson 17221/2010 in quanto il rapporto tra il controvalore derivante dall'operazione rispetto alla capitalizzazione della società rilevata al 30 settembre 2019, ultimo giorno di mercato aperto compreso nel più recente documento periodico contabile pubblicato (la trimestrale approvata in data 14 novembre 2019) è superiore ancorchè di poco al 5%.

* * *

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE E PARERE

Il Comitato Controllo e Rischi di El.En. s.p.a., in funzione di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

ESAMINATE

Le informazioni ricevute dalla Società sin dall'inizio delle trattative della intera operazione e la documentazione messa dalla stessa a disposizione e più in particolare:

- bozza di accordo quadro tra Ot-las s.r.l., Ningbo Changyu AI Technology Co., Ltd e Sun Wen (di seguito "Framework Agreement");
- bozza *share transfer agreement* tra Ot-las s.r.l. e Ningbo Changyu AI Technology Co., Ltd ;
- bozza *share transfer agreement* tra Ot-las s.r.l. e Penta Wenzhou
- bozza *deed of guarantee* di El.En. s.p.a. sia per il pagamento del prezzo base sia per la parte di corripettivo eventuale;
- bozza finanziamento fra El.En. e Ot-las s.r.l.
- bozza *subscription agreement* fra Ot-las s.r.l. e i soci della Penta Wenzhou post Operazione Wuhan.
- bilancio consolidato delle società cinesi 2017, 2019 e per il 2019 sino al 30 settembre 2019
- esame P/E dei *comparables*

ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

al compimento della intera operazione nei termini prospettati dalla società e regolati dalla documentazione contrattuale prodotta ed esaminata dal Comitato.