

N. 12882 di rep.

N. 6862 di racc.

Verbale di Assemblea Straordinaria

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno 2021 (duemilaventuno)

il giorno 20 (venti)

del mese di dicembre

alle ore 10,05

in Segrate (MI), via Cassanese n. 45

Avanti a me **Andrea De Costa**, notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, è comparso il Signor:

- **Bozzetti Giovanni** nato a Soresina (CR) il 6 aprile 1967, domiciliato per la carica in Segrate (MI), via Cassanese n. 45, della cui identità personale io notaio sono certo, il quale, dichiarando di agire nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e, come tale, nell'interesse della società per azioni quotata denominata

"AMBIENTHESIS S.p.A."

con sede legale in Segrate (MI), via Cassanese n. 45, capitale sociale euro 48.204.000,00 interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 10190370154, partita IVA: 02248000248, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1415152 (di seguito **"AMBIENTHESIS S.p.A."** o la **"Società"**), mi chiede di far constare dell'Assemblea Straordinaria della Società stessa qui riunitasi per discutere e deliberare sul seguente

ordine del giorno

1. Eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie di Ambientthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale di Ambientthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Modifica dell'art. 10 dello statuto sociale di Ambientthesis S.p.A. per l'introduzione della maggiorazione del voto. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Aumento di capitale sociale di Ambientthesis S.p.A. a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni) - di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo - con emissione di n. 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale di Ambientthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
4. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della delega ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. ad aumentare, in una o

più volte, entro il termine di cinque anni, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale di Ambienthesis alla data di eventuale esercizio della delega, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Aderisco alla fattami richiesta e do atto che l'Assemblea si svolge come segue.

Assume la presidenza il Comparsente, ai sensi di legge e dell'art. 15 dello statuto, il quale, dopo aver chiesto a tutti di impostare i dispositivi in modalità muta e aver raccomandato a chi voglia intervenire di disattivare tale modalità prima del proprio intervento:

- ricorda che, ai sensi dell'art. 106 del D.L. 17 marzo 2020, n. 18 "recante misure di potenziamento del servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19", la Società si è avvalsa della facoltà di prevedere nell'avviso di convocazione che l'intervento in Assemblea si svolga esclusivamente tramite il rappresentante designato nonché della facoltà di prevedere che gli Amministratori, i Sindaci, nonché gli altri soggetti legittimati ai sensi di legge, diversi da coloro ai quali spetta il diritto di voto (i quali appunto dovevano conferire delega al rappresentante designato come infra precisato), possano intervenire in Assemblea mediante mezzi di telecomunicazione che ne garantiscano altresì l'identificazione. Pertanto, tutti i partecipanti, ad esclusione del Presidente, dei Consiglieri Belli e Zocchi e del notaio che si trovano nel luogo di convocazione, intervengono mediante collegamento telefonico e conferma di aver personalmente accertato l'identità e la legittimazione degli intervenuti, nonché la facoltà di tutti di partecipare alla discussione e alla votazione;

- constata che sono presenti alla riunione:

-- per il Consiglio di Amministrazione, oltre al Presidente, i Consiglieri Belli, Pedretti, Mangialardi e Zocchi (giustificati gli assenti);

-- per il Collegio Sindacale, tutti i Sindaci Marcarini, Calabretta e Quattrociochi;

- assiste con il consenso dei presenti l'ing. AZARIO, ai fini dell'esecuzione del conferimento di cui al terzo punto all'ordine del giorno;

- è presente Computershare S.p.A, tramite CINZIA GUERCIA.

- con il consenso del Presidente, possono assistere all'Assemblea, sempre mediante mezzi di telecomunicazione, dirigenti o dipendenti della Società, rappresentanti della Società di revisione, nonché professionisti, consulenti, esperti, a-

nalisti finanziari e giornalisti qualificati accreditati per la singola Assemblea;

- comunica che:

-- l'avviso di convocazione dell'Assemblea è stato pubblicato in data 19 novembre 2021 sul sito internet della Società e, per estratto, sul quotidiano "il Giornale", nonché diffuso con le altre modalità prescritte dalla disciplina vigente;

-- non è pervenuta alla Società alcuna richiesta di integrazione dell'ordine del giorno né alcuna nuova proposta di delibera, ai sensi e con le modalità di cui all'art. 126-bis del D.Lgs. n. 58/1998 e con le ulteriori modalità indicate nell'avviso di convocazione;

-- il capitale sociale di Ambienthesis è pari ad Euro 48.204.000,00 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in 92.700.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna. Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto sociale, ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società. Poiché alla data del presente avviso la Società detiene n. 4.511.773 azioni proprie - pari a circa il 4,867% del capitale sociale - il cui diritto di voto è sospeso ai sensi dell'art. 2357-ter, secondo comma, del Codice Civile, le azioni aventi diritto di voto, alla data del presente avviso, risultano complessivamente pari a 88.188.227. Le azioni proprie sono tuttavia computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea.

- comunica che gli intervenuti risultano essere attualmente per complessive n. 71.079.629 azioni rappresentanti il 76,67% del capitale sociale.

L'elenco nominativo dei soggetti partecipanti in proprio o per delega, con l'indicazione delle azioni da ciascuno possedute, nonché i nominativi dei soggetti votanti in qualità di creditori pignoratizi e di usufruttuari è a disposizione, e sarà allegato al verbale dell'Assemblea.

Il Presidente dichiara pertanto l'Assemblea regolarmente costituita in prima convocazione **in sede straordinaria** e atta a discutere e deliberare sugli argomenti di cui al relativo ordine del giorno.

Il Presidente comunica che:

- la documentazione relativa a tutti i punti all'ordine del giorno è stata fatta oggetto degli adempimenti pubblicitari contemplati dalla disciplina applicabile, nonché pubblicata sul sito internet della Società, precisando che (i) in data 3 dicembre 2021 Ambienthesis S.p.A. ha reso noto di aver apportato talune modifiche di carattere meramente formale alla relazione illustrativa per l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti prevista il 20 dicembre 2021 sulle modifiche all'art. 10 dello Statuto sociale per l'introduzione della maggiorazione del voto, al fine di chiarire maggiormente il contenuto delle disposizioni che saranno introdotte e (ii) in data 16 dicembre 2021 Ambienthesis S.p.A. ha reso noto di a-

ver apportato talune precisazioni e correzioni al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70 del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato e integrato, relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura di un ramo d'azienda da parte di Greenthesis S.p.A.;

- secondo le risultanze del Libro dei Soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D.Lgs. n. 58/1998 e dalle altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura significativa, ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di regolamento

- **Greenthesis S.p.A.**, titolare di n. 57.248.058 azioni ordinarie, pari a circa il 61,756% del capitale sociale, nonché di ulteriori n. 13.348.043 azioni ordinarie, pari a circa il 14,399% del capitale sociale a seguito dell'intervenuta scissione a favore della stessa di Gea S.r.l., precisandosi tuttavia che tale assegnazione è successiva alla record date;

- **Ambienthesis S.p.A.**, titolare di n. 4.511.773 azioni proprie, pari a circa il 4,867% del capitale sociale.

- la società non è a conoscenza dell'esistenza di patti parasociali previsti all'art. 122 del TUF.

Il Rappresentante designato è invitato a rendere ogni dichiarazione richiesta dalla legge, anche in tema di carenza di legittimazione al voto.

Il Presidente fa presente che è in funzione un impianto di registrazione degli interventi.

Dal momento che la documentazione inerente a tutti i punti all'ordine del giorno è stata oggetto degli adempimenti pubblicitari sopra ricordati ed è a disposizione di tutti gli intervenuti, se nessuno si oppone, se ne ometterà la lettura, limitando la stessa alle proposte di delibera contenute nella Relazione del Consiglio di Amministrazione, ove presenti.

Il Presidente ricorda che, prima dell'odierna Assemblea, non sono pervenute domande ai sensi dell'art. 127-ter del D.Lgs. n. 58/1998.

Il Presidente informa che le votazioni dell'odierna Assemblea avranno luogo mediante comunicazione, da parte del Rappresentante designato, dei voti dallo stesso espressi sulla base delle istruzioni di voto ricevute.

Il Presidente passa alla trattazione del **primo punto all'ordine del giorno** (*Eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie di Ambienthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*) e procede alla lettura della proposta di delibera contenuta nella Rela-

zione del Consiglio di Amministrazione:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento E-mittenti nonché la proposta ivi formulata;

delibera

1. di eliminare, ai sensi degli artt. 2328 e 2346 del Codice Civile, l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie di Ambienthesis S.p.A.;

2. di modificare conseguentemente l'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. come segue "Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilionieduecentoquattromila) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettecentomila) azioni ordinarie prive di valore nominale";

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del 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 che precedono e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché di fare quant'altro necessario od opportuno per la concreta e integrale attuazione delle deliberazioni che precedono."

Il Presidente invita il rappresentante designato a rendere eventuali dichiarazioni richieste dagli azionisti o, in mancanza, a comunicare i voti dallo stesso espressi sulla base delle istruzioni di voto ricevute, alle ore 10,17.

Il Presidente proclama il risultato:

la proposta è approvata all'unanimità

Astenute n. 0 azioni

Contrarie n. 0 azioni

Favorevoli n. 71.079.629 azioni

L'indicazione nominativa dei soci votanti favorevoli, contrari e astenuti, con i relativi quantitativi azionari, risulterà dal foglio presenze allegato al verbale Assembleare.

Il Presidente passa alla trattazione del **secondo punto all'ordine del giorno** (Modifica dell'art. 10 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. per l'introduzione della maggioranza del voto. Deliberazioni inerenti e conseguenti) e procede alla lettura della proposta di delibera contenuta nella Relazione del Consiglio di Amministrazione:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento emittenti nonché la proposta ivi formulata;

delibera

1. di modificare l'art. 10 dello Statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. come indicato in narrativa;
2. di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, per l'adozione di un regolamento per la gestione dell'elenco speciale di cui all'art. 127-quinquies, comma 2, del TUF e all'art. 143-quater del Regolamento Emittenti, che ne disciplini modalità di iscrizione, di tenuta e di aggiornamento nel rispetto della disciplina anche regolamentare applicabile e comunque tale da assicurare il tempestivo scambio di informazioni tra azionisti, emittente e intermediario e per la nomina del soggetto incaricato della tenuta dell'Elenco Speciale;
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente fra loro e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, nessuna esclusa, anche di pubblicità legale e di informazione al pubblico, previste dal codice civile, dalle leggi e regolamenti tempo per tempo vigenti, nonché per dare attuazione alle deliberazioni che precedono e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare ai deliberati assembleari qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché di fare quant'altro necessario od opportuno per la concreta e integrale attuazione delle deliberazioni che precedono".

Il Presidente invita il rappresentante designato a rendere eventuali dichiarazioni richieste dagli azionisti o, in mancanza, a comunicare i voti dallo stesso espressi sulla base delle istruzioni di voto ricevute, alle ore 10,20.

Il Presidente proclama il risultato:

la proposta è approvata a maggioranza

Astenute n. 0 azioni

Contrarie n. 14.455 azioni

Favorevoli n. 71.065.174 azioni

L'indicazione nominativa dei soci votanti favorevoli, contrari e astenuti, con i relativi quantitativi azionari, risulterà dal foglio presenze allegato al verbale Assembleare.

Il Presidente passa alla trattazione del **terzo punto all'ordine del giorno** (Aumento di capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni) - di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo - con emissione di n. 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale di Ambienthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti).

Con riferimento all'aumento di capitale, il Presidente richiama la documentazione predisposta ai sensi di legge, tra cui, la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, la valutazione del ramo d'azienda oggetto di conferimento predisposta dall'esperto indipendente prof. Maurizio Dallochio nominato da Greenthesis S.p.A. ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter del Codice Civile, il parere reso dal Comitato Parti Correlate nonché la *fairness opinion* rilasciata dal prof. Francesco Baldi e il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Ambienthesis S.p.A. di nuova emissione rilasciato dalla società di revisione EY S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Il dott. Quattrococchi a nome del Collegio sindacale attesta che il capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilioniduecentoquattromila/00) è interamente sottoscritto, versato ed esistente.

Il Presidente procede quindi alla lettura della proposta di delibera contenuta nella Relazione del Consiglio di Amministrazione:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 70 del Regolamento Emittenti nonché 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, come illustrate in narrativa;

- tenuto conto del valore attribuito al ramo d'azienda oggetto di conferimento, che risulta pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni/00);

- preso atto (i) della valutazione del ramo d'azienda oggetto di conferimento predisposta dall'esperto indipendente prof. Maurizio Dallochio nominato da Greenthesis S.p.A. ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter del Codice Civile; (ii) del parere reso dal Comitato Parti Correlate nonché della fairness opinion rilasciata dal prof. Francesco Baldi e (iii) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Ambienthesis S.p.A. di nuova emissione rilasciato dalla società di revisione EY S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;
- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilioniduecentoquattromila/00) è interamente sottoscritto, versato ed esistente,

delibera

1. di approvare la proposta di aumento di capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni) - di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo -, con emissione di numero 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle azioni Ambienthesis in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A., come descritto nella relazione;
2. di modificare l'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. come segue: "In data 20 dicembre 2021, innanzi al Notaio Andrea De Costa, l'assemblea straordinaria ha deliberato di approvare un aumento di capitale sociale, a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni), con emissione di numero 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle azioni Ambienthesis in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A.";
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del 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 di:

(i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, anche ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;

(ii) procedere agli adempimenti previsti dall'art. 2343-quater del Codice Civile;

(iii) modificare le espressioni numeriche contenute nell'art. 6 dello statuto sociale con riferimento all'ammontare del capitale sociale e al numero di azioni di Ambientthesis a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale;

(iv) effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, nessuna esclusa, anche di pubblicità legale e di informazione al pubblico, previste dal codice civile, dalle leggi e regolamenti tempo per tempo vigenti, nonché ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria e/o opportuna in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a seguito di richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché, in genere, di 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".

Chiede la parola l'Ing. Azario, il quale rilascia una dichiarazione particolarmente positiva sull'operazione, che aprirà una fase di ulteriore accelerazione dello sviluppo di Ambientthesis quale pure player del settore con diversificate competenze e pronto a cogliere con rafforzata efficacia le evidenti opportunità per gli anni a venire nella logica sempre più marcata di attenzione alla sostenibilità.

Il Presidente rimarca a propria volta come il progetto di integrazione in Ambientthesis delle altre attività operative nel settore ambientale del Gruppo Greenthesis rappresenti, sotto il profilo industriale e finanziario, una vera e propria svolta epocale per la società, che ne incrementerà notevolmente le dimensioni e ne farà un operatore primario nell'intera catena del valore di settore in una logica di transizione ecologica secondo i dettami propri dell'economia circolare e della sostenibilità ambientale.

Il Presidente invita il rappresentante designato a rendere eventuali dichiarazioni richieste dagli azionisti o, in mancanza, a comunicare i voti dallo stesso espressi sulla base delle istruzioni di voto ricevute, alle ore 10,30.

Il Presidente proclama il risultato:

la proposta è approvata all'unanimità

Astenute n. 0 azioni

Contrarie n. 0 azioni

Favorevoli n. 71.079.629 azioni

L'indicazione nominativa dei soci votanti favorevoli, contrari e astenuti, con i relativi quantitativi azionari, risulterà dal foglio presenze allegato al verbale Assembleare.

Il Presidente passa alla trattazione del **quarto punto all'ordine del giorno** (Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della delega ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. ad aumentare, in una o più volte, entro il termine di cinque anni, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale di Ambienthesis alla data di eventuale esercizio della delega, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione. Deliberazioni inerenti e conseguenti) e procede alla lettura della proposta di delibera contenuta nella Relazione del Consiglio di Amministrazione:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento Emissivi nonché la proposta ivi formulata;

delibera

1. di attribuire al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, in via scindibile, entro il termine di cinque anni dalla data della presente delibera assembleare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale della Società alla data di eventuale esercizio della delega, aventi le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, con facoltà per il consiglio di amministrazione di stabilire, di volta in volta, i destinatari dell'offerta nonché il numero, il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo) e la data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione, nei limiti e in conformità all'art. 2441, comma 4, secondo periodo,

del codice civile e alla normativa applicabile;

2. di modificare l'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthe-
sis S.p.A. come indicato nella Relazione;

3. di conferire al consiglio di amministrazione, e per esso
al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Ammini-
stratore Delegato, in via disgiunta tra loro, e con facoltà
di subdelega, ogni più ampio potere per: (i) compiere ogni
atto, predisporre e presentare ogni documento richiesto ai
fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché adem-
piere alle formalità necessarie per offrire in sottoscrizione
a terzi le azioni di nuova emissione e per procedere alla lo-
ro ammissione a quotazione sul mercato Euronext Milan orga-
nizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluso il
potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazio-
ne alle competenti autorità di ogni domanda, istanza o docu-
mento allo scopo necessario o opportuno; (ii) apportare alle
deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si
rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richie-
sta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione,
e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la comple-
ta esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsia-
si 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 aggior-
nato con la modificazione del capitale sociale".

Il Presidente invita il rappresentante designato a rendere e-
ventuali dichiarazioni richieste dagli azionisti o, in man-
canza, a comunicare i voti dallo stesso espressi sulla base
delle istruzioni di voto ricevute, alle ore 10,33.

Il Presidente proclama il risultato:

la proposta è approvata all'unanimità

Astenute n. 0 azioni

Contrarie n. 0 azioni

Favorevoli n. 71.079.629 azioni

L'indicazione nominativa dei soci votanti favorevoli, contra-
ri e astenuti, con i relativi quantitativi azionari, risul-
terà dal foglio presenze allegato al verbale Assembleare.

Il Presidente ringrazia gli intervenuti e, non essendoci al-
tro da deliberare, dichiara chiusa la riunione in parte
straordinaria alle ore 10,35.

Si allegano:

- 1) sotto "A" il foglio presenze;
- 2) sotto "B" le Relazioni e il parere di congruità;
- 3) sotto "C" la valutazione di stima (in originale);
- 4) sotto "D" lo statuto sociale aggiornato.

Del presente ho dato lettura (omessi per dispensa gli allega-
ti) al comparente, che lo approva e con me lo sottoscrive al-
le 10,35.

Consta di sette fogli da me dattiloscritti e di mio pugno

completati per ventitre pagine e della ventiquattresima sin
qui.

F.to Giovanni Bozzetti

F.to Andrea De Costa notaio

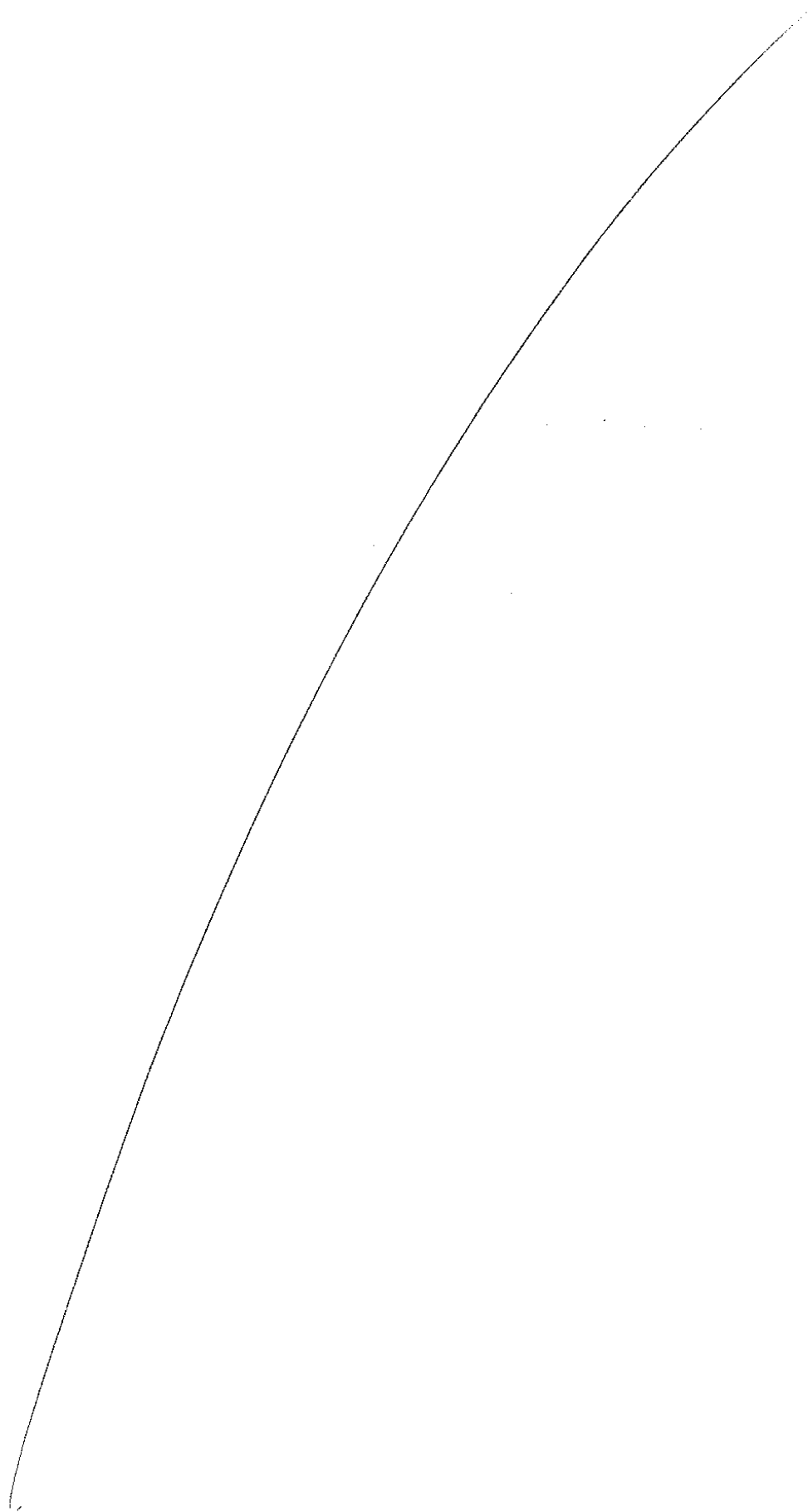
Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
1	COMPUTERSHARE SPA RAPPRESENTANTE DESIGNATO IN QUALITA' DI DELEGATO 135-UNDECIES TUF IN PERSONA DI CINZIA GUERCIA			0
1 D	GEA S.R.L.			13.348.043
2 D	GREENTHESIS SPA			57.248.058
3 D	CIMINI VINCENZO			469.073
Favorevoli a tutte le votazioni				
Totale azioni				71.065.174
				76,661461
2	COMPUTERSHARE SPA RAPPR.DESIGNATO IN QUALITA' DI SUBDELEGATO 135-NOVIES TUF (ST.TREVISAN) IN PERSONA DI CINZIA GUERCIA			0
1 D	ISHARES VII PLC			14.455
Contrario al secondo punto dell'o.d.g., favorevole a tutte le altre votazioni				
Totale azioni				14.455
				0,015593
Totale azioni in proprio				0
Totale azioni in delega				71.079.629
Totale azioni in rappresentanza legale				0
TOTALE AZIONI				71.079.629
				76,677054%
Totale azionisti in proprio				0
Totale azionisti in delega				4
Totale azionisti in rappresentanza legale				0
TOTALE AZIONISTI				4
TOTALE PERSONE INTERVENUTE				1

Legenda:

D: Delegante R: Rappresentato legalmente





21. B 21
N. 12882/6862 di ref.

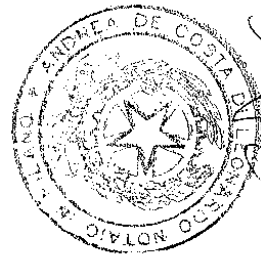


AMBIENTHESIS

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
DI AMBIENTHESIS S.p.A.

CONVOCATA PER IL

20 DICEMBRE 2021, IN UNICA CONVOCAZIONE



De Costa

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 125-
TER DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, E DELL'ART. 72
DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME
SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO

Baroni

Parte Straordinaria

1. Eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie di Ambienthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. [omissis].
3. [omissis].
4. [omissis].

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc.: 10190370154
Reg. Imp. Milano: 10190370154
R.E.A. n. MI: 1415152
Partita IVA: 02248000248

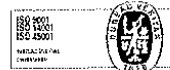
Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC
"ASSOCIATI"

ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



Parte straordinaria

Punto 1 all'Ordine del Giorno: Eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie di Ambienthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

in relazione al primo argomento all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, siete stati convocati in Assemblea per approvare la proposta di modifica dell'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. (la "Società" ovvero "ATH").

La presente relazione illustrativa (la "Relazione") è stata predisposta in conformità di quanto previsto ai sensi dell'art. 125-ter del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "TUF") e dall'art. 72 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni (il "Regolamento Emittenti").

1. Motivazione della proposta

Gli artt. 2328 e 2346 del Codice Civile prevedono la possibilità di emettere azioni prive di valore nominale.

Tale istituto presuppone la conservazione del capitale sociale e la sua suddivisione in azioni; le azioni, prive dell'indicazione del valore nominale, mantengono quindi un valore contabile figurativo o implicito che risulta dalla divisione dell'ammontare totale del capitale sociale per il numero di azioni emesse (c.d. *parità contabile*).

L'istituto delle azioni senza indicazione del valore nominale rappresenta un utile strumento di semplificazione e consentirebbe alla Società una maggiore flessibilità nelle operazioni societarie sul capitale sociale. In particolare, esso permette di emettere nuove azioni in sede di aumento di capitale a pagamento anche per una somma inferiore alla preesistente parità contabile (c.d. *parità contabile storica*). In mancanza, infatti, di un valore nominale la Società può determinare liberamente il numero di nuove azioni in cui frazionare l'emissione, richiedendo, a titolo di capitale, una somma che potrà essere pari, superiore o anche inferiore alla parità contabile storica.

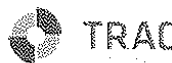
La possibilità di emettere nuove azioni al di sotto della parità contabile preesistente riveste particolare interesse per la Società, conferendo ad ATH, in un mercato

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.294.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
P.E.A. n. MI-1315152
Partita IVA 02248000946

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 46 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 8938090



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Cooperativa di Azionisti S.p.A.



AMBIENTHESIS



caratterizzato da incertezza e volatilità, una maggiore elasticità nella determinazione delle condizioni definitive di emissione delle nuove azioni.

In ogni caso, si sottolinea che, tale facoltà non diminuisce in alcun modo la tutela dell'integrità del capitale sociale; le nuove azioni, infatti, dovranno essere emesse per un ammontare complessivo non superiore al valore dei conferimenti effettuati a fronte dell'emissione stessa (art. 2346, comma 5, del Codice Civile).

2. Modifiche statutarie

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione della Società propone di modificare lo statuto sociale di ATH eliminando ogni menzione relativa all'indicazione del valore nominale delle azioni. In futuro, pertanto, le norme che fanno riferimento al valore nominale delle azioni dovranno applicarsi avendo riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse (art. 2346, terzo comma, del codice civile).

La tabella che segue riporta il raffronto del testo dell'art. 6 dello Statuto sociale di ATH in vigore alla data della Relazione con il nuovo testo dello statuto, con evidenziazione delle modifiche proposte.

Handwritten signature

Testo dello statuto sociale ATH vigente alla data della Relazione	Nuovo testo dello statuto sociale ATH oggetto della proposta
Art. 6	Art. 6
Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilionieduecentoquattromila) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettescentomila) azioni ordinarie da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.	Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilionieduecentoquattromila) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettescentomila) azioni ordinarie prive di valore nominale di azioni ordinarie da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.
[omissis]	[omissis]

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI-1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893800 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assistenza S.p.A.



AMBIENTHESIS

3. Diritto di recesso

La proposta di modifica dello Statuto Sociale di ATH di cui alla presente Relazione non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile in capo agli azionisti che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione.

Tutto ciò premesso, in relazione al presente argomento all'Ordine del Giorno, il Consiglio di Amministrazione di ATH sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento Emittenti nonché la proposta ivi formulata;*

delibera

- 1. di eliminare, ai sensi degli artt. 2328 e 2346 del Codice Civile, l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie di Ambienthesis S.p.A.;*
- 2. di modificare conseguentemente l'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. come segue "Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilionieduecentoquattromila) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettecentomila) azioni ordinarie prive di valore nominale";*
- 3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del 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 che precedono e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché di fare quant'altro necessario od opportuno per la concreta e integrale attuazione delle deliberazioni che precedono."*

Ambienthesis S.p.A.

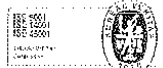
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1413152
Partita IVA 02048000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893800 - Fax. +39 02 89380260



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Ente Nazionale di Assicurazione S.p.A.



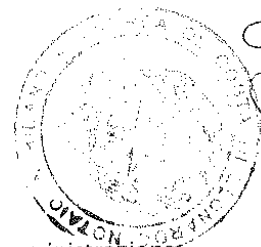
AMBIENTHESIS

Segrate (MI), 15 novembre 2021

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giovanni Bozzetti



G. Bozzetti

G. Bozzetti

Ambienthesis S.p.A

Capitale Sociale € 46.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI-1415152
Partita IVA 02248000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax. +39 02 89380290



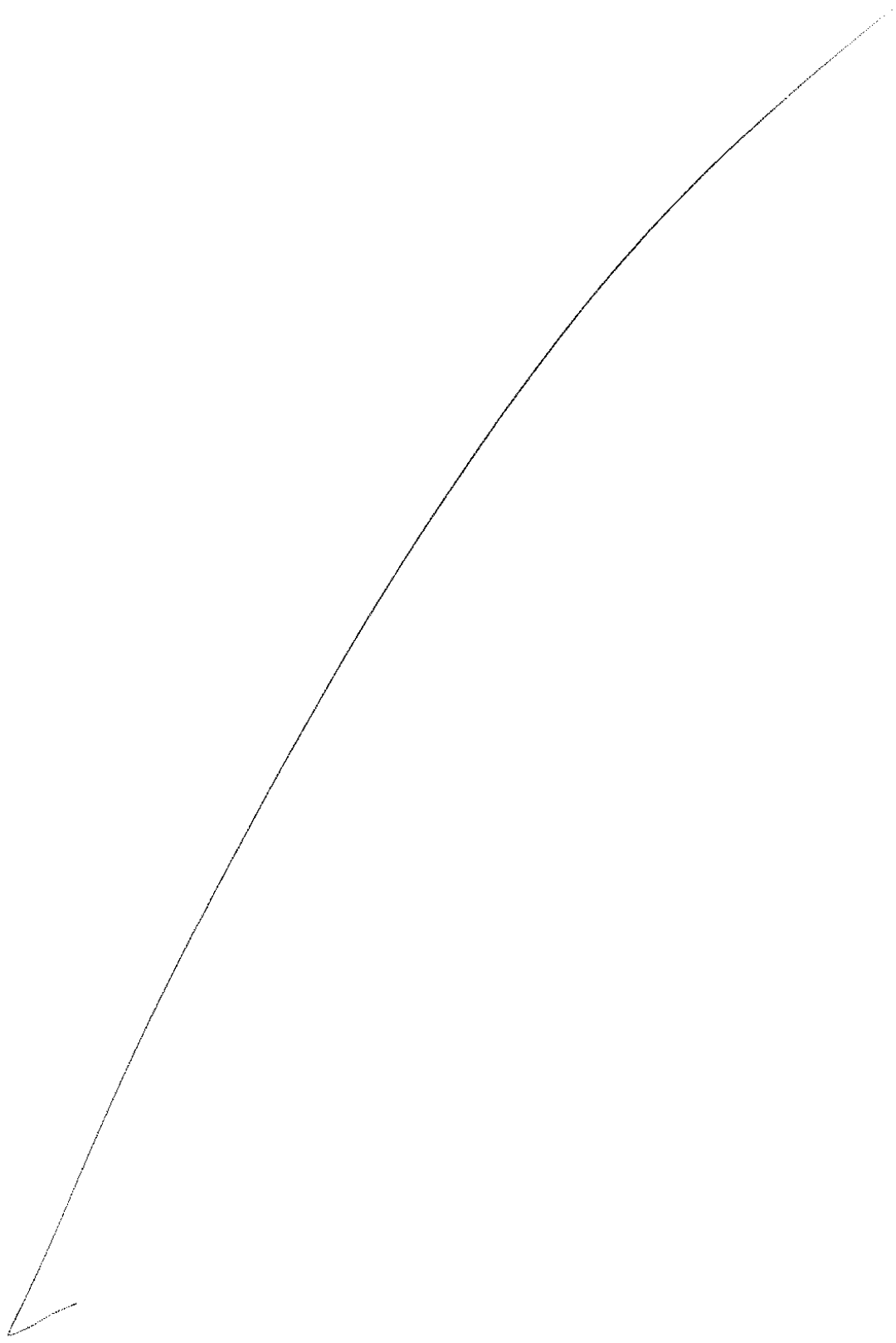
TRAC

ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA

Società Organismo di Attestazione S.p.A.





AMBIENTHESIS

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
DI AMBIENTHESIS S.p.A.

CONVOCATA PER IL
20 DICEMBRE 2021, IN UNICA CONVOCAZIONE



Handwritten signature: P. Farni

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 125-
TER DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, E DELL'ART. 72
DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME
SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO

Parte Straordinaria

1. [omissis].
2. Modifica dell'art. 10 dello statuto sociale di Ambientthesis S.p.A. per l'introduzione della maggiorazione del voto. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. [omissis].
4. [omissis].

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 46.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. imp. Milano: 10190370154
R.E.A. n. MI: 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Parte straordinaria

Punto 2 all'Ordine del Giorno: Modifica dell'art. 10 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. per l'introduzione della maggiorazione del voto. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

in relazione al secondo argomento all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, siete stati convocati in Assemblea per approvare la proposta di modifica dell'art. 10 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. (la "Società" ovvero "ATH").

La presente relazione illustrativa (la "Relazione") è stata predisposta in conformità a quanto previsto ai sensi dell'art. 125-*ter* del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "TUF") e dell'art. 72 del Regolamento adottato con deliberazione Consob 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni (il "Regolamento Emittenti").

1. Motivazione della proposta

L'art. 127-*quiquies* del TUF ha introdotto la possibilità per le società con azioni quotate su un mercato regolamentato di prevedere, attraverso un'apposita modifica dello statuto sociale, l'attribuzione di un voto maggiorato *"fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione"* in un apposito elenco tenuto dalla Società.

La modifica legislativa, introdotta con il D.L. 24 giugno 2014 n. 91, ha lo scopo di consentire alle società quotate di dotarsi, ove dalle stesse ritenuto opportuno, di uno strumento di incentivazione per gli azionisti che abbiano scelto di prediligere un investimento duraturo nella società quotata, rafforzandone, in tal senso, il ruolo nella *governance* attraverso la maggiorazione del diritto di voto.

La maggiorazione del diritto di voto consente di deviare dal principio *"un'azione - un voto"* (*one share one vote*) e permette di incentivare l'investimento a medio-lungo termine degli investitori e così la stabilità della compagine azionaria.

La scelta del legislatore italiano si colloca in continuità sia con altri ordinamenti stranieri, che consentono il potenziamento del diritto di voto mediante azioni a voto plurimo o

Ambienthesis Sp.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02246000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



loyalty shares (es. Francia, Giappone, Gran Bretagna e Stati Uniti), sia con la normativa dell'Unione europea e, in particolare, con il disegno tratteggiato dalla Commissione Europea nel Piano d'azione sul diritto europeo delle società e governo societario del 12 dicembre 2012, cui ha fatto seguito l'adozione della Direttiva (UE) 2017/828 (Shareholders' Directive II), recepita nell'ordinamento italiano con il D. Lgs. n. 49/2019 allo scopo di incoraggiare e rafforzare l'impegno a lungo termine degli azionisti delle società quotate.

Il favore nei confronti di tale strumento giuridico si è tradotto anche nell'espressa previsione da parte del legislatore della non ricorrenza di alcun diritto di recesso in capo ai soci che non abbiano concorso all'assunzione della predetta delibera, conformemente a quanto previsto ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 6, del TUF.

Con riferimento ad ATH il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene che l'introduzione del voto maggiorato, incentivando – tramite l'attribuzione di un "*premio*" – l'investimento a medio-lungo termine nel capitale sociale di ATH, risponda all'interesse della Società, in quanto incrementerà la stabilità dell'azionariato, favorendo l'incremento durevole del valore delle azioni.

La stabilità dell'azionariato rappresenta un fattore strategico per il successo dei progetti di crescita e sviluppo della Società del proprio *business*, trattandosi di progetti che sono destinati a svilupparsi in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo e che richiedono pertanto il supporto di azionisti le cui logiche di investimento e le cui prospettive di ritorno siano allineate al predetto orizzonte temporale.

Inoltre, l'adozione di tale istituto contribuirà a contrastare fenomeni di volatilità del titolo, spesso connessi alle scelte di breve periodo degli investitori finanziari.

Alla luce di quanto precede il Consiglio di Amministrazione della Società propone di cogliere l'opportunità offerta dal legislatore, modificando l'art. 10 dello statuto sociale di ATH, attraverso la previsione del c.d. "*voto maggiorato*".

2. Coefficiente di maggiorazione e periodo di maturazione

L'art. 127-*quinquies* del TUF lascia alle società la facoltà di determinare in statuto l'entità della maggiorazione dei diritti di voto (in ogni caso, fino a un massimo di due voti per ciascuna azione) e la durata del periodo minimo di appartenenza delle azioni idoneo a determinare il diritto alla maggiorazione del voto (purché non inferiore a ventiquattro mesi dalla data di iscrizione nell'elenco tenuto dalla Società).

Ambienthesis Sp.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02246000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Al riguardo, con riferimento all'entità della maggiorazione del diritto di voto, il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto opportuno avvalersi interamente della facoltà concessa dall'art. 127-*quinquies* del TUF e, pertanto, proporre di fissare il limite massimo della maggiorazione a due voti per ciascuna azione, al fine di massimizzare gli effetti positivi attesi dall'introduzione del c.d. "*voto maggiorato*".

Per quanto attiene il periodo minimo di detenzione delle azioni idoneo a determinare la maggiorazione del diritto di voto, il Consiglio di Amministrazione di ATH ha ritenuto opportuno proporre che la maggiorazione del diritto di voto sia acquisita al decorrere del periodo minimo di ventiquattro mesi previsto dalla legge, ritenendolo sufficiente per configurare un'adeguata stabilità del possesso azionario.

3. Elenco speciale: iscrizione e cancellazione

In conformità al disposto di legge, si propone che la maturazione del periodo d'appartenenza dell'azione decorso il quale avviene l'acquisizione del voto maggiorato sia subordinata all'iscrizione effettuata tempestivamente a cura della Società nell'apposito elenco (l'"Elenco Speciale") a seguito di istanza dell'interessato accompagnata dalla comunicazione dell'intermediario sui cui conti sono registrate le azioni, attestante la titolarità di tali azioni in capo all'azionista richiedente e che intenda far decorrere il periodo richiesto per l'acquisizione del voto maggiorato. Ciò al fine di dar avvio al decorso del periodo di tempo necessario alla maturazione del diritto alla maggiorazione del voto.

L'istanza potrà essere formulata anche con riguardo ad una parte (e non alla totalità) delle azioni del soggetto richiedente. Detta istanza dovrà precisare se il soggetto richiedente che non sia una persona fisica sia sottoposto a controllo diretto o indiretto e fornire i dati identificativi dell'eventuale soggetto controllante.

Ai fini del conseguimento della maggiorazione del diritto di voto il soggetto interessato dovrà presentare un'ulteriore comunicazione, rilasciata dall'intermediario sui conti del quale sono registrate le azioni iscritte nell'elenco speciale e attestante il possesso azionario e riferita alla data di decorso del periodo continuativo di ventiquattro mesi.

La maggiorazione di voto si acquisterà alla prima nel tempo tra: (x) il quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in cui si sia compiuto il periodo di possesso continuativo di ventiquattro mesi e (y) la c.d. "*record date*" di un'eventuale assemblea, determinata ai sensi della normativa vigente, successiva alla data in cui si sia compiuto il periodo di possesso continuativo di ventiquattro mesi.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 45.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano, 10190370154
R.E.A. n. MI-1415152
Partita IVA: 02246000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



Ai sensi dell'art. 143-*quater* del Regolamento Emittenti, la Società provvederà - sulla base di comunicazioni provenienti dagli intermediari e delle comunicazioni dei soggetti interessati - all'aggiornamento dell'Elenco Speciale entro il quinto giorno di mercato aperto dalla fine di ciascun mese di calendario e, in ogni caso, entro la c.d. "record date" prevista dalla disciplina vigente in relazione al diritto di intervento e di voto in assemblea ai sensi dell'art. 83-*sexies* del TUF, così da poter adempiere agli obblighi di comunicazione alla Consob e al pubblico dell'ammontare complessivo dei diritti di voto, secondo le modalità e con le tempistiche di cui all'art. 85-*bis*, comma 4-*bis*, del Regolamento Emittenti.

Si propone che lo statuto sociale di ATH preveda che la Società debba procedere alla cancellazione di un soggetto dall'Elenco Speciale (i) a seguito di comunicazione del medesimo o dell'intermediario, comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto; oppure (ii) d'ufficio, laddove la Società abbia notizia dell'avvenuto verificarsi di fatti che comportano il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto.

Inoltre, a seguito dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, un soggetto iscritto potrà in ogni momento richiedere, mediante comunicazione scritta alla Società, la cancellazione dal suddetto elenco con riferimento a tutte o parte delle azioni iscritte, con conseguente perdita della legittimazione al beneficio del voto maggiorato per le azioni cancellate, rinunciando quindi irrevocabilmente alla maggiorazione del voto già maturata.

La maggiorazione per le medesime azioni può peraltro essere nuovamente acquisita attraverso una nuova iscrizione nell'Elenco Speciale e con il decorso integrale di un nuovo periodo di iscrizione continuativa.

4. Diritto reale legittimante, conservazione, estensione e venir meno del beneficio

Il Consiglio di Amministrazione di ATH propone di specificare nello statuto sociale che, al fine dell'attribuzione del diritto di voto maggiorato, la circostanza che l'azione [sia] appartenuta al medesimo soggetto" prevista dall'art. 127-*quinquies* del TUF debba essere intesa nel senso che il diritto di voto in relazione a una determinata azione sia appartenuto al medesimo soggetto in forza di uno dei seguenti diritti reali legittimanti:

- a. la piena proprietà dell'azione con diritto di voto;
- b. la nuda proprietà dell'azione con diritto di voto;

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

c. l'usufrutto dell'azione con diritto di voto.

Inoltre, in conformità a quanto previsto dall'art. 127-*quinquies*, comma 3, del TUF, la proposta di modifica dello statuto sociale di ATH individua le fattispecie che comportano il venir meno della maggiorazione di voto già acquisita, prevedendo la perdita di tale beneficio:

- i. in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito dell'azione, restando inteso che per "*cessione*" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista;
- ii. in caso di cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF.

Il verificarsi di una delle fattispecie sopra indicate durante il periodo di ventiquattro mesi successivo all'iscrizione nell'Elenco Speciale determina la cancellazione dal suddetto elenco e inibisce la maturazione del beneficio, fatti salvi gli effetti di una nuova iscrizione, con conseguente decorso *ex novo* del relativo periodo, ricorrendone i presupposti.

Sempre in linea con le previsioni normative applicabili, si propone di specificare nello statuto sociale di ATH che la perdita della legittimazione al voto maggiorato (o la cancellazione dall'Elenco Speciale) non abbiano luogo in caso di:

- a. costituzione, da parte del soggetto iscritto nell'elenco speciale, di pegno o usufrutto sulle azioni (fintanto che il diritto di voto rimanga attribuito al soggetto costituente il pegno o concedente l'usufrutto);
- b. successione a causa di morte del soggetto iscritto nell'elenco speciale;
- c. fusione o scissione del soggetto iscritto nell'Elenco Speciale, nel presupposto che il progetto di scissione e lo statuto della società risultante dalla fusione o beneficiaria contemplino l'istituto della maggiorazione del diritto di voto;
- d. trasferimento a titolo gratuito ad un ente quale, a titolo esemplificativo, un *trust*, un fondo patrimoniale o una fondazione, di cui lo stesso trasferente o i suoi eredi sino beneficiari;
- e. trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto;
- f. ove la partecipazione sia riconducibile ad un *trust*, il mutamento del *trustee*.

Ambienthesis S.p.A.

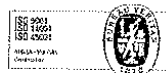
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI-1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20034 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380260



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

In tali casi, pur mutando il soggetto titolare del voto maggiorato, il nuovo titolare si avvale della maggiorazione di voto già acquisita o del periodo di maturazione già trascorso dal suo avente causa.

Con riferimento agli aumenti di capitale, il Consiglio di Amministrazione di ATH ritiene opportuno prevedere l'estensione proporzionale del beneficio della maggiorazione del diritto di voto anche alle nuove azioni che siano emesse in sede di aumento di capitale, sia esso gratuito od oneroso con nuovi conferimenti effettuati in esercizio del diritto di opzione. Ciò pare pienamente coerente con la funzione premiale dell'istituto per gli azionisti "fedeli". Questi ultimi, infatti, almeno con riguardo all'aumento di capitale non gratuito, si mostrano favorevoli non solo a mantenere, ma addirittura a investire ulteriormente nella Società.

Con riferimento alle ipotesi di fusione o scissione della Società, in conformità a quanto previsto dall'art. 127-*quinquies*, comma 4, del TUF, si propone che il diritto di voto maggiorato spetti anche alle azioni assegnate in cambio di quelle cui è attribuito il voto maggiorato, ove ciò sia previsto dal relativo progetto di fusione o di scissione. Più precisamente, in relazione alle predette ipotesi le nuove azioni assegnate in concambio acquisiscono la maggiorazione di voto (i) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in cambio di azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto, dal momento dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, senza necessità di un ulteriore decorso del periodo continuativo di possesso, e (ii) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in concambio di azioni per le quali la maggiorazione di voto non sia ancora maturata (ma sia in via di maturazione), dal momento del compimento del periodo di appartenenza calcolato a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco Speciale.

5. Computo dei quorum assembleari

La maggiorazione di voto si computa per la determinazione dei *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale.

La maggiorazione non ha invece effetto sui diritti diversi dal voto, spettanti ed esercitabili in forza di determinate aliquote del capitale sociale, ivi inclusi, *inter alia*, per la determinazione delle aliquote di capitale sociale richieste per la presentazione di liste per le elezioni degli organi sociali, per l'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi dell'art. 2393-*bis* del Codice Civile, per il calcolo di aliquote richieste per l'impugnazione, a qualsiasi titolo e a qualsiasi causa, di delibere assembleari.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc.: 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC
SISTEMI CERTIFICATI

ISO 9001
ISO 14001
ISO 45001



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA

Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

6. Effetti che l'introduzione del voto maggiorato avrebbe sugli assetti proprietari della Società

Alla data della Relazione, ATH è controllata da RAPS S.a.s. di Rina Marina Cremonesi & C. per il tramite delle società dalla stessa indirettamente controllate Greenthesis S.p.A. e Gea S.r.l. In particolare, Greenthesis S.p.A. detiene una partecipazione diretta pari a circa il 61,76% del capitale sociale di ATH e una partecipazione indiretta, per il tramite di Gea S.r.l., pari a circa il 14,4% del capitale sociale di ATH.

Il Consiglio di Amministrazione di ATH propone di modificare lo statuto sociale al fine di prevedere che sia attribuito un diritto di voto doppio per ciascuna azione che sia appartenuta allo stesso soggetto per un periodo continuativo non inferiore a 24 mesi, decorrente dall'iscrizione nell'apposito elenco speciale che sarà istituito dalla Società.

Con riferimento all'azionariato di ATH alla data della Relazione, nell'ipotesi in cui Greenthesis S.p.A. e Gea S.r.l. dovessero richiedere la maggiorazione dei diritti di voto rispetto all'intera partecipazione dalle stesse detenuta e nessun altro azionista dovesse richiedere la maggiorazione del diritto di voto, al termine dei ventiquattro mesi continuativi di detenzione

- (i) Greenthesis S.p.A. potrebbe esercitare, complessivamente, una percentuale dei diritti di voto pari a circa il 72,11% dei diritti di voto disponibili di ATH (escludendo quindi le azioni proprie detenute dalla Società¹) e
- (ii) Gea S.r.l. potrebbe esercitare, complessivamente, una percentuale dei diritti di voto pari a circa il 16,81% dei diritti di voto disponibili di ATH (escludendo quindi le azioni proprie detenute dalla Società).

7. Processo decisionale seguito nella formulazione della proposta di modifica statutaria

Anche ai fini di cui alla raccomandazione n. 2 del Codice di Corporate Governance, si evidenzia che la proposta di modifica statutaria di cui alla Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 15 novembre 2021 valutando la proposta modifica nel miglior interesse della Società per le ragioni illustrate nella Relazione. La decisione è stata assunta direttamente dal Consiglio di Amministrazione all'unanimità dei propri membri.

¹ Nota: Alla data della Relazione, ATH detiene n. 4.511.773 azioni proprie, pari a circa il 4,87% del capitale della Società.

Ambienthesis S.p.A.

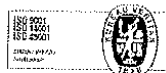
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. Mi 1415152
Partita IVA 02246000248

Sede Legale e Uffici

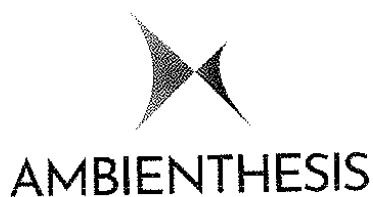
Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



8. Modifiche statutarie

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione della Società propone di modificare lo statuto sociale di ATH per l'introduzione del voto maggiorato.

La tabella che segue riporta il raffronto del testo dell'art. 10 dello Statuto sociale di ATH in vigore alla data della Relazione con il nuovo testo dello statuto, con evidenziazione delle modifiche proposte.

Testo dello statuto sociale ATH vigente	Nuovo testo dello statuto sociale ATH
Art. 10	Art. 10
Ogni azione dà diritto ad un voto.	Ogni azione dà diritto ad un voto <u>fermo quanto previsto nei commi successivi.</u>
	<u>In deroga a quanto previsto nel comma precedente, ciascuna azione dà diritto a voto doppio (e dunque a due voti per ciascuna azione) laddove siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni: (a) l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi; (b) la ricorrenza del presupposto sub (a) sia attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno ventiquattro mesi, nell'elenco speciale appositamente istituito dalla Società e disciplinato ai sensi del presente articolo (l'"Elenco Speciale"), nonché da apposita comunicazione attestante il possesso</u>

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc.: 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. Mi: 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

	<u>azionario riferita alla data di decorso del periodo continuativo rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente.</u>
	<u>L'acquisizione della maggiorazione del diritto di voto è efficace alla prima nel tempo tra: (i) il quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in cui si sono verificate le condizioni richieste dallo Statuto per la maggiorazione del diritto di voto e (ii) la c.d. "record date" di un'eventuale assemblea, determinata ai sensi della normativa vigente, successiva alla data in cui si siano verificate le condizioni richieste dallo Statuto per la maggiorazione del diritto di voto.</u>
	<u>La Società istituisce e tiene presso la sede sociale, con le forme ed i contenuti previsti dalla normativa applicabile, l'Elenco Speciale cui devono iscriversi i soggetti che intendano beneficiare della maggiorazione del diritto di voto. Al fine di ottenere l'iscrizione nell'Elenco Speciale, il soggetto legittimato ai sensi del presente articolo dovrà presentare un'apposita istanza, allegando una comunicazione attestante il possesso delle azioni per le quali si richiede l'iscrizione rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente. La maggiorazione può essere richiesta anche solo per parte delle azioni</u>

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02246000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



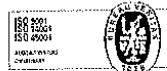
	<u>possedute dal titolare. Nel caso di soggetti diversi da persone fisiche l'istanza dovrà precisare se il soggetto è sottoposto a controllo diretto o indiretto di terzi ed i dati identificativi dell'eventuale controllante.</u>
	<u>All'Elenco Speciale di cui al presente articolo si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni relative al libro soci ed ogni altra disposizione in materia, anche per quanto riguarda la pubblicità delle informazioni ed il diritto di ispezione dei soci.</u>
	<u>L'Elenco Speciale è aggiornato a cura della Società entro il quinto giorno di mercato aperto dalla fine di ciascun mese di calendario e, in ogni caso, entro la c.d. "record date" prevista dalla disciplina vigente in relazione al diritto di intervento e di voto in assemblea.</u>
	<u>La Società procede alla cancellazione dall'Elenco Speciale nei seguenti casi:</u> a) <u>rinuncia dell'interessato;</u> b) <u>comunicazione dell'interessato o dell'intermediario comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto;</u> c) <u>d'ufficio, ove la Società abbia notizia dell'avvenuto verificarsi di fatti che comportano il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del</u>

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI. 1415152
Partita IVA: 02248000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

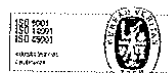
	<u>diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto.</u>
	<u>La maggiorazione del diritto di voto viene meno:</u> a) <u>in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito dell'azione, restando inteso che per "cessione" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista;</u> b) <u>in caso di cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.</u>
	<u>La maggiorazione di voto:</u> a) <u>si conserva in caso di costituzione, da parte del soggetto iscritto nell'elenco speciale, di pegno o usufrutto sulle azioni (fintanto che il diritto di voto rimanga attribuito al soggetto costituente il pegno o concedente l'usufrutto);</u> b) <u>si conserva in caso di successione a causa di morte a favore dell'erede e/o legatario;</u> c) <u>si conserva in caso di fusione o scissione del titolare delle azioni a favore della società risultante dalla fusione o beneficiaria della scissione</u>

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.904.000,00 i.r.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI-1415152
Partita IVA 02046000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893601 - Fax +39 02 89360290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



Obbich
Sp. A.

	<u>qualora ciò sia previsto dal relativo progetto:</u> d) <u>si estende proporzionalmente alle azioni di nuova emissione in caso di un aumento di capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile e di aumento di capitale mediante nuovi conferimenti effettuati nell'esercizio del diritto di opzione;</u> e) <u>si conserva in caso di trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto;</u> f) <u>si conserva in caso di trasferimento a titolo gratuito ad un ente quale, a titolo esemplificativo, un trust, un fondo patrimoniale o una fondazione, di cui lo stesso trasferente o i suoi eredi siano beneficiari;</u> g) <u>ove la partecipazione sia riconducibile ad un trust, si conserva in caso di mutamento del trustee.</u>
	<u>Nelle ipotesi di cui alle lettere (c) ed (d) del comma precedente, le nuove azioni acquisiscono la maggiorazione di voto (i) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in concambio di azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto, dal momento dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, senza necessità di un ulteriore decorso del periodo continuativo di possesso; (ii) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in concambio di azioni per le quali la maggiorazione di voto non sia già maturata (ma sia in via di maturazione), dal momento del compimento del periodo</u>

Ambientthesis S.p.A.

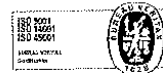
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc.: 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000245

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290

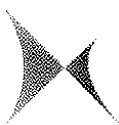


TRAC
ECONOMIST



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

	<u>di appartenenza calcolato a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco Speciale.</u>
	<u>È sempre riconosciuta la facoltà in capo a colui cui spetta il diritto di voto maggiorato di rinunciare in ogni tempo irrevocabilmente (in tutto o in parte) alla maggiorazione del diritto di voto, mediante comunicazione scritta da inviare alla Società, fermo restando che la maggiorazione del diritto di voto può essere nuovamente acquisita rispetto alle azioni per le quali è stata rinunciata con una nuova iscrizione nell'Elenco Speciale e il decorso integrale del periodo di appartenenza continuativa non inferiore a ventiquattro mesi.</u>
	<u>La maggiorazione del diritto di voto si computa per la determinazione dei <i>quorum</i> costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale sociale.</u>
	<u>Ai fini del presente articolo la nozione di controllo è quella prevista dalla disciplina normativa degli emittenti quotati.</u>

9. Diritto di recesso

La proposta di modifica dello Statuto Sociale di ATH di cui alla Relazione non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile in capo agli azionisti che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della Relazione.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc.: 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02548000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 895801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



Tutto ciò premesso, in relazione al presente argomento all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione di ATH sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esamina la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento emittenti nonché la proposta ivi formulata;*

delibera

- 1. di modificare l'art. 10 dello Statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. come indicato in narrativa;*
- 2. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente fra loro e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, nessuna esclusa, anche di pubblicità legale e di informazione al pubblico, previste dal codice civile, dalle leggi e regolamenti tempo per tempo vigenti, nonché per dare attuazione alle deliberazioni che precedono e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare ai deliberati assembleari qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché di fare quant'altro necessario od opportuno per la concreta e integrale attuazione delle deliberazioni che precedono".*

Segrate (MI), 15 novembre 2021

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giovanni Bozzetti

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.704.000,00 i.v.
Cod. Fisc.: 10190370154
Reg. Imp. Milano: 10190370154
R.E.A. n. MI: 1415152
Partita IVA: 02248000245

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20094 Segrate (MI)
Tel. +39 02 895801 - Fax +39 02 89580290

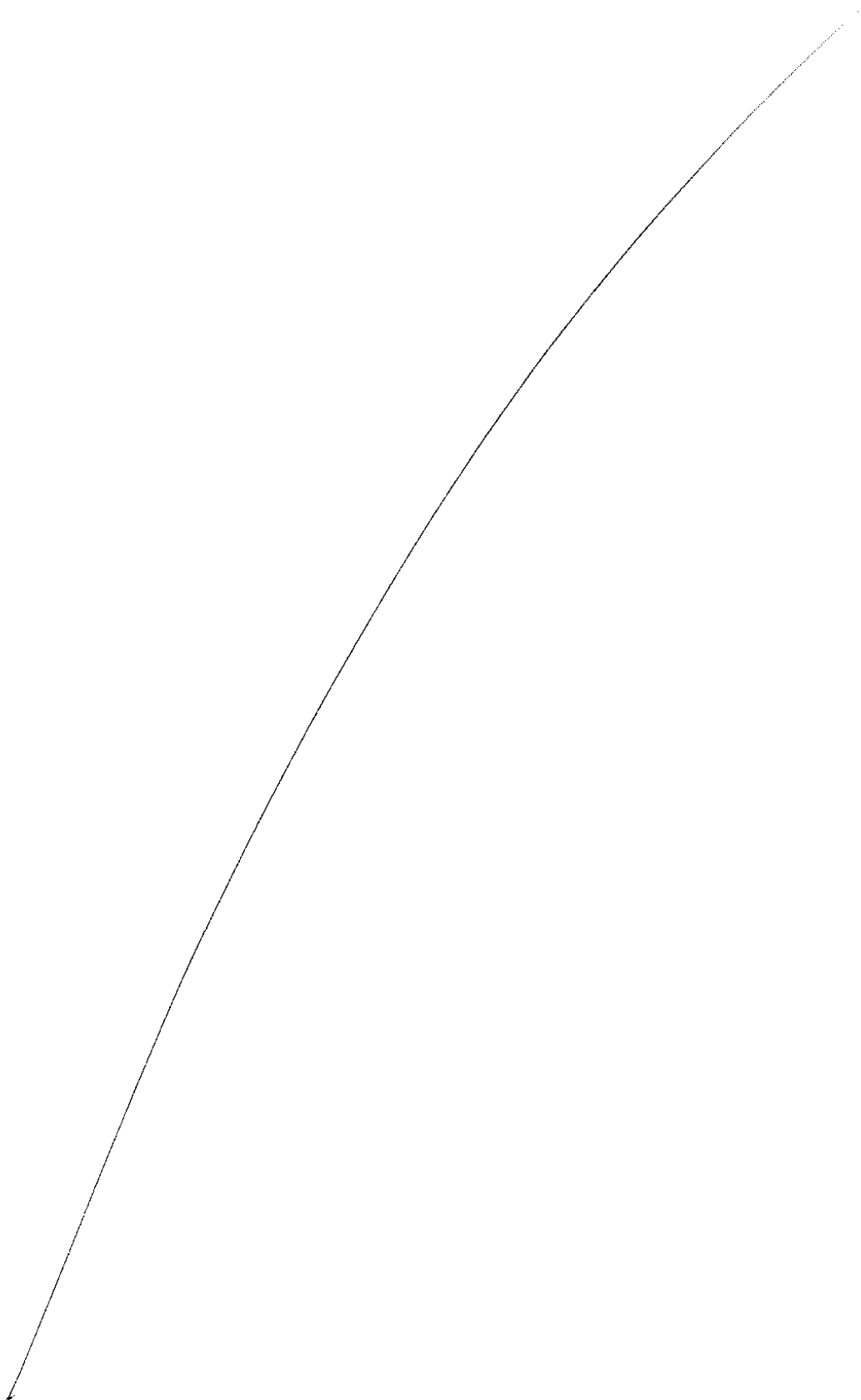


TRAC
Certificazione

ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.





ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
DI AMBIENTHESIS S.p.A.

CONVOCATA PER IL
20 DICEMBRE 2021, IN UNICA CONVOCAZIONE



Adetto

Fun

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 125-
TER DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, E DELL'ART. 70
DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME
SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO

Parte Straordinaria

1. [omissis].
2. [omissis].
3. Aumento di capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni) – di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo –, con emissione di n. 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale di Ambienthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
4. [omissis].

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 09248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Parte straordinaria

Punto 3 all'Ordine del Giorno: Aumento di capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 – di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo –, con emissione di n. 62.500.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A. Conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale di Ambienthesis S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

in relazione al terzo argomento all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, siete stati convocati per approvare (i) la proposta di aumento di capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. ("ATH" ovvero la "Società") a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 – di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo –, con emissione di n. 62.500.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021 (l'"Aumento di Capitale"), mediante conferimento da parte di Greenthesis S.p.A. ("GTH") di un ramo di azienda tra cui figurano, *inter alia*, le partecipazioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Indeco S.r.l., di Gea S.r.l. e di Aimeri S.r.l. in liquidazione, un contratto preliminare tra GTH e la partecipata Plurifinance S.r.l. relativo alla cessione del contratto di *leasing* finanziario stipulato con la società Leasint S.p.A., relativo all'immobile adibito a sede delle società controllate direttamente e indirettamente da GTH nonché il ramo d'azienda attualmente condotto da GTH e relativo alla fornitura di servizi amministrativi e direzionali in favore della società controllate direttamente e indirettamente da GTH (il "Ramo di Azienda"), e (ii) conseguentemente modificare l'art. 6 dello statuto sociale di ATH.

La presente relazione illustrativa (la "Relazione") è stata predisposta ai sensi dell'art. 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del codice civile, dell'art. 125-ter del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "TUF") e dall'art. 70 del Regolamento adottato con delibera

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 46.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI-1415152
Partita IVA 02048000546

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



Consob del 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni (il "Regolamento Emittenti").

1. Descrizione e motivazione dell'Aumento di Capitale

1.1. Accordo di Investimento

In data 15 novembre 2021 ATH e GTH hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'"**Accordo di Investimento**") ai sensi del quale (i) ATH si è obbligata a far sì che la propria assemblea deliberi l'Aumento di Capitale riservato a GTH, avente un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00, con emissione di n. 62.500.000 azioni al prezzo unitario di Euro 1,20, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione (le "Nuove Azioni"), da liberarsi mediante conferimento in natura del Ramo d'Azienda; e (ii) GTH si è obbligata a (aa) sottoscrivere le Nuove Azioni e (bb) liberare integralmente le Nuove Azioni mediante conferimento della piena ed esclusiva proprietà del Ramo d'Azienda.

Il Ramo d'Azienda è costituito principalmente: (i) dalle partecipazioni totalitarie detenute da GTH in Indeco S.r.l. ("Indeco") e Gea S.r.l. ("Gea") che, a seguito del perfezionamento delle Operazioni Propedeutiche (come di seguito definite), deterranno a loro volta, *inter alia*, il 100% di Rea Dalmine S.p.A. ("Rea Dalmine"); (ii) dalla partecipazione del 100% detenuta da GTH in Aimeri S.r.l. in liquidazione ("Aimeri"); (iii) dal debito finanziario di GTH nei confronti di Indeco; (iv) da un debito bancario di GTH; (v) da un contratto preliminare tra GTH e Plurifinance S.r.l. (partecipata al 40% da GTH e, per la restante parte del capitale, da componenti della famiglia Grossi, azionista di GTH) relativo alla cessione del contratto di *leasing* finanziario stipulato con la società Leasint S.p.A., relativo all'immobile adibito a sede delle società controllate direttamente e indirettamente da GTH e (vi) dal ramo d'azienda attualmente condotto da GTH e relativo alla fornitura di servizi amministrativi e direzionali a favore della Società e delle altre società operative del gruppo facente capo a GTH.

Con riferimento al punto (v) che precede, ove divenga attuale l'impegno di acquisto disciplinato nel contratto preliminare, ATH, (i) subentrerà nel contratto di *leasing*, assumendo l'obbligo di pagamento del debito residuo esistente alla data di cessione dello stesso secondo le tempistiche ivi previste e (ii) corrisponderà al cedente Plurifinance S.r.l. un importo pari alla differenza tra Euro 13.670.00,00 e il debito residuo di cui al precedente punto (i), oltre oneri fiscali nella misura prevista per legge.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI.1415352
Partita IVA. 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20064 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Nel contesto dell'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda, è in corso un processo di riorganizzazione del gruppo facente capo a GTH, che prevede il completamento di alcune operazioni societarie propedeutiche al perfezionamento del conferimento del Ramo d'Azienda (tra cui rientrano le operazioni di scissione di Gea e Rea Dalmine) volte anche alla razionalizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria di alcune società rientranti nel Ramo d'Azienda, finalizzate, in particolare, all'estinzione/compensazione di crediti finanziari delle società operative nei confronti di GTH e delle relative controllate/partecipate non incluse nel perimetro del conferimento ed all'esclusione di attività e passività non afferenti l'attività caratteristica dei servizi ambientali svolta dal gruppo facente capo a GTH (le "Operazioni Propedeutiche").

Il Ramo d'Azienda include le seguenti principali attività operative:

- la proprietà e la gestione dell'impianto di termovalorizzazione situato a Dalmine (BG), impianto a tecnologia complessa di valenza strategica nazionale e tra i più avanzati – specie in termini di rispondenza ai requisiti ambientali – ed efficienti tra quelli operanti sul territorio italiano¹;
- la gestione integrata e la valorizzazione multimateriale dell'intero ciclo dei rifiuti di matrice urbana rivenienti dalla raccolta degli stessi sul territorio della Regione Valle d'Aosta sino al 2036²;
- la proprietà e la gestione della discarica tattica regionale della Regione Veneto, dedicata allo smaltimento di rifiuti prevalentemente urbani e di rifiuti speciali non pericolosi (con durata attuale residua attesa sino al 2029), e degli impianti, complementari alla stessa, di valorizzazione del biogas e di trattamento dei reflui liquidi, siti nel Comune di S. Urbano (PD)³;
- la proprietà delle aree e la valorizzazione degli invasi di discarica in post chiusura di Latina (località Borgo Montello), presso le quali è installato un sistema impiantistico di produzione di energia elettrica derivante dallo sfruttamento del biogas ed è in corso la realizzazione di un impianto di produzione di biometano liquefatto con annesso parco fotovoltaico⁴;

¹ Attività facente capo a Rea Dalmine.

² Attività facente capo a Enval, controllata al 51% da Rea Dalmine.

³ Attività facente capo a Gea.

⁴ Attività facente capo a Indeco.

Ambienthesis S.p.A.

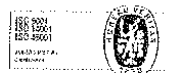
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano: 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02945090245

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



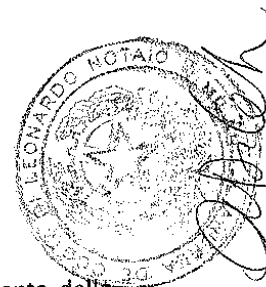
ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assicurazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



- l'autorizzazione per la costruzione e gestione di un impianto di trattamento delle frazioni umide dei rifiuti e degli scarti verdi (per 80 mila tonnellate annue complessive) con la finalità di produrre biometano liquefatto e compost di qualità, da ubicarsi in provincia di Latina⁵.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, agli elementi patrimoniali attivi e passivi nonché ai rapporti giuridici di cui si compone il Ramo d'Azienda è stata attribuita una valutazione complessiva di Euro 75.000.000,00 in termini di valore del capitale economico (c.d. "*equity value*").

Al fine di dare conto delle variazioni contabili che intercorreranno tra il 30 giugno 2021 (data di riferimento contabile per la valutazione del Ramo d'Azienda) e la data di efficacia del conferimento del Ramo d'Azienda, ATH e GTH redigeranno congiuntamente e in buona fede, entro quarantacinque giorni lavorativi dalla data di efficacia del conferimento, una situazione patrimoniale a tale data, al fine di dare evidenza delle variazioni nel patrimonio netto del Ramo d'Azienda (la "**Situazione Patrimoniale di Conferimento**").

Ove la variazione tra situazione patrimoniale al 30 giugno 2021 e la Situazione Patrimoniale di Conferimento differisca, in aumento o in diminuzione, di oltre il 5% del valore del patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2021 del Ramo d'Azienda e calcolato al netto del valore delle partecipazioni nel capitale sociale di Indeco, Gea e Aimeri, salvo quanto previsto ai sensi dell'Accordo di Investimento:

- qualora il patrimonio netto risultante dalla Situazione Patrimoniale di Conferimento sia superiore al patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2021, ATH provvederà a pagare la differenza in favore di GTH entro quindici giorni lavorativi dalla data di definizione della Situazione Patrimoniale di Conferimento;
- qualora il patrimonio netto risultante dalla Situazione Patrimoniale di Conferimento sia inferiore al patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2021, GTH provvederà a pagare la differenza in favore di ATH entro quindici giorni lavorativi dalla data di definizione della Situazione Patrimoniale di Conferimento.

Inoltre, ai sensi dell'Accordo di Investimento, al fine di determinare il numero di azioni ATH da emettere nel contesto dell'Aumento di Capitale, ATH è stata valorizzata, con

⁵ Attività facente capo a Rifuture, partecipata al 30% da Rea Dalmine ed al 30% da Gea.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI. 1415152
Partita IVA: 02246000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientes-s@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientes.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

riferimento al capitale sociale al netto delle n. 4.511.773 azioni proprie possedute dalla Società, Euro 105.825.872,40.

Il perfezionamento dell'Accordo di Investimento, e pertanto dell'Aumento di Capitale, è subordinato al verificarsi - entro il termine previsto dall'Accordo di Investimento - delle seguenti condizioni sospensive (le "Condizioni Sospensive"):

- (i) la stipula (a) dell'atto di scissione parziale di Gea e (b) dell'atto di scissione di Rea Dalmine, e l'avvenuta efficacia delle predette scissioni;
- (ii) l'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria di ATH dell'Aumento di Capitale;
- (iii) il compiuto esperimento e la conclusione della procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'art. 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428 con riferimento al conferimento del Ramo d'Azienda;
- (iv) in relazione a eventuali contratti di finanziamento e/o prestiti obbligazionari di cui siano parte GTH, ATH e/o le società del gruppo facente capo a GTH che prevedano il consenso rispetto ad operazioni straordinarie di riorganizzazione infragruppo, in via alternativa, (a) l'ottenimento, ove necessario, del consenso da parte delle relative banche finanziatrici e/o obbligazionisti; (b) la rinegoziazione dei relativi contratti di finanziamento e/o prestiti obbligazionari e/o (c) l'eventuale rifinanziamento del relativo indebitamento;
- (v) il mancato verificarsi di uno o più eventi o circostanze che abbiano effettivamente prodotto un rilevante effetto negativo, sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività e/o sui risultati gestionali di GTH, delle società del gruppo facente capo a GTH.

Le Condizioni Sospensive di cui ai punti **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.** e (iv) sono nell'interesse esclusivo di ATH e, pertanto, sono rinunciabili solo dalla stessa.

Inoltre, ai sensi dell'Accordo di Investimento entro 5 giorni lavorativi dall'avveramento (o alla rinuncia, a seconda del caso) di tutte le Condizioni Sospensive, verrà sottoscritto innanzi al Notaio l'atto di conferimento, verranno emesse le Nuovi Azioni e, previe verifiche da parte del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ., si procederà al deposito per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese della dichiarazione di cui all'art. 2343-*quater*, terzo comma, cod. civ. e dell'attestazione di cui all'art. 2444, primo comma, cod. civ. in relazione all'Aumento di Capitale.

Ambienthesis S.p.A.

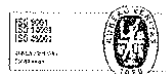
Capitale Sociale € 46.204.000,00 I.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



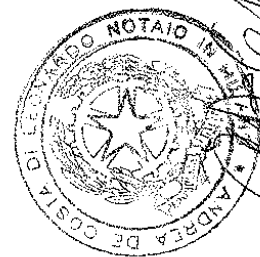
ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assistenza S.p.A.



AMBIENTHESIS



1.2. Rapporti di correlazione tra le parti dell'Accordo di Investimento

Alla data della Relazione, ATH è controllata da RAPS S.a.s. di Rina Marina Cremonesi & C. per il tramite delle società dalla stessa indirettamente controllate GTH e Gea. In particolare, GTH detiene una partecipazione diretta pari a circa il 61,76% del capitale sociale di ATH e una partecipazione indiretta, per il tramite di Gea, pari a circa il 14,4% del capitale sociale di ATH.

La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del cod. civ.

Alla luce di quanto precede, si evidenzia che la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento si qualifica come operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, ai sensi dell'art. 5 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2010, e da ultimo modificata in data 25 giugno 2021 (la "Procedura Parti Correlate") nonché dell'Allegato 3 al Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni (il "Regolamento OPC").

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento previo parere favorevole del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità della Società, in qualità di comitato per le operazioni con parti correlate. A supporto delle proprie attività e valutazioni, il predetto Comitato si è avvalso del supporto del prof. Francesco Baldi, in qualità di esperto indipendente, il quale ha rilasciato la propria *fairness opinion* sul valore del Ramo d'Azienda in data 12 novembre 2021.

1.3. Valore attribuito al Ramo di Azienda

Come anticipato, agli elementi patrimoniali attivi e passivi nonché ai rapporti giuridici di cui si compone il Ramo d'Azienda è stata attribuita una valutazione complessiva di Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni/00) in termini di valore del capitale economico (c.d. "equity value").

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione di ATH ha preso atto che GTH ha conferito, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, al prof. Maurizio Dallochio l'incarico di esperto indipendente (l'"Esperto"), il quale ha rilasciato la propria relazione di stima in data 15 novembre 2021 (la "Valutazione"); sulla base delle attività condotte, l'Esperto ha stimato che il valore del Ramo d'Azienda sia compreso in un intervallo di valore tra 70.000 migliaia di Euro circa e 80.800 migliaia di Euro circa.

Ambienthesis Sp.A.

Capitale Sociale € 46.904.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02048000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

In particolare, la disciplina di cui agli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile, consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente, da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La disciplina prevista dagli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile, prevede altresì che gli amministratori di ATH rilascino - entro il termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento o, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della delibera di aumento del capitale sociale - una dichiarazione contenente le informazioni di cui all'art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, ossia:

- a. la descrizione dei beni oggetto di conferimento per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma 1, del Codice Civile;
- b. il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c. la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale;
- d. la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla precedente lett. b);
- e. la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile.

La dichiarazione in questione deve essere depositata dagli amministratori della società conferitaria presso il registro delle imprese competente in allegato all'attestazione che l'Aumento di Capitale è stato eseguito come previsto dall'art. 2444 del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la predetta dichiarazione non sia iscritta nel registro delle imprese, le azioni sono inalienabili e non possono essere assegnate ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale.

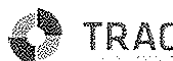
Tenuto anche conto della valutazione contenuta nella Valutazione, al Ramo di Azienda è stata attribuita una valutazione complessiva pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni/00) in termini di valore del capitale economico (c.d. "*equity value*").

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893501 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assistenza S.p.A.



AMBIENTHESIS



1.4. Motivazioni dell'Aumento di Capitale e riflessi sui programmi gestionali della Società

La sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e l'Aumento di Capitale si inseriscono nel contesto dell'operazione di integrazione societaria e aziendale volta a concentrare in ATH le attività operative nel settore ambientale del gruppo facente capo a GTH, come comunicato al mercato in data 28 luglio 2021.

L'operazione ha una significativa valenza industriale e strategica per ATH nonché per il gruppo facente capo a GTH.

Mediante l'Aumento di Capitale sarà possibile procedere ad una integrazione societaria e aziendale volta a concentrare in ATH le attività operative del gruppo GTH, al fine di creare il principale *pure player* indipendente quotato in Italia specializzato nell'ambito della gestione integrata di servizi ambientali, in grado di offrire soluzioni innovative e sostenibili e conseguire i seguenti benefici per il gruppo ATH e i suoi azionisti:

- razionalizzazione, integrazione ed efficientamento della struttura complessiva del gruppo GTH, grazie alla concentrazione in un unico gruppo quotato di tutte le attività industriali riguardanti il medesimo *business*;
- ampliamento e diversificazione dei settori di operatività, focalizzati sulle bonifiche ambientali e sui rifiuti industriali, con attività ad elevato valore aggiunto nei servizi ambientali, quali la termovalorizzazione di rifiuti, la produzione di energia elettrica e di biocarburanti avanzati secondo i principi della *circular economy*, il trattamento, il recupero, la valorizzazione multimateriale e lo smaltimento dei rifiuti urbani, speciali ed assimilabili agli urbani;
- incremento delle dimensioni aziendali, rafforzamento delle posizioni di mercato ed aumento delle capacità di sviluppo con la possibilità di conseguire sinergie, economie di scala e maggiori efficienze organizzative e finanziarie.

Il conferimento del Ramo d'Azienda consentirà alla Società di realizzare un'importante operazione industriale di valenza strategica, che comporta un significativo incremento delle dimensioni e della redditività aziendale - ed accrescitiva in termini di utile per azione, senza ricorrere ad esborsi di cassa e/o all'indebitamento.

1.5. Obblighi informativi

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. di MI 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC
Certificazione



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Come già anticipato, la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento si qualifica come *"operazione di maggiore rilevanza"* ai sensi dell'art. 5 della Procedura Parti Correlate nonché dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, in quanto il controvalore economico complessivo della stessa supera le soglie di rilevanza del 5% di cui al Regolamento OPC e alla Procedura Parti Correlate.

Pertanto, a garanzia della correttezza sostanziale e procedurale dell'operazione e in ottemperanza a quanto previsto dalla Procedura Parti Correlate e dal Regolamento OPC, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità della Società, in qualità di comitato per le operazioni con parti correlate è stato tempestivamente attivato e coinvolto ai fini del rilascio del proprio parere favorevole.

Inoltre, si segnala che, dal momento che l'operazione è qualificabile come *"significativa"* ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, e tenuto conto che la Società non si è avvalsa della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione, ATH procederà nei termini di legge a pubblicare un documento informativo previsto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti con riguardo all'Aumento di Capitale.

2. Numero, categoria e data di godimento delle azioni ATH di nuova emissione

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di n. 62.500.000 Nuove Azioni, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie ATH in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura del Ramo d'Azienda entro il 31 dicembre 2021.

Il numero delle Nuove Azioni emesse nel contesto dell'Aumento di Capitale supera la soglia del 20% del numero totale di azioni ATH già ammesse alle negoziazioni e, pertanto, ai fini dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato Euronext Milan, la Società dovrà predisporre un prospetto di ammissione a quotazione delle Nuove Azioni da sottoporre ad approvazione da parte della CONSOB.

3. Criteri per la determinazione del numero di azioni ordinarie ATH di nuova emissione e relativo prezzo

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale C. 48.204.000,00 i.v.

Cod. Fisc. 10190370154

Reg. Imp. Milano 10190370154

R.E.A. n. MI.1415152

Partita IVA: 02246000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)

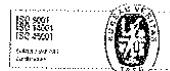
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com

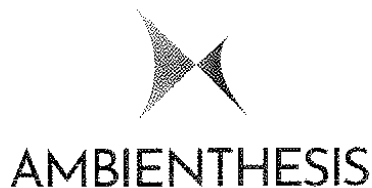
www.greenthesisgroup.com

www.ambienthesis.it



ESNA-SOA

Società Aperta di Anticorona S.p.A.



Ai sensi dell'Accordo di Investimento, agli elementi patrimoniali attivi e passivi nonché ai rapporti giuridici di cui si compone il Ramo d'Azienda è stata attribuita una valutazione complessiva di Euro 75.000.000,00 in termini di valore del capitale economico (c.d. "equity value") (il "Valore di Conferimento Convenzionale") ed, ai fini della determinazione delle n. 62.500.000 Nuove Azioni, ATH è stata valorizzata in termini di valore del capitale economico (c.d. "equity value"), con riferimento al capitale sociale al netto delle n. 4.511.773 azioni proprie possedute dalla Società, Euro 105.825.872,40.

Il Consiglio di Amministrazione, nel determinare i termini dell'Aumento di Capitale e, in particolare, il Valore di Conferimento Convenzionale, ha adottato le procedure di legge e ha compiuto le valutazioni necessarie volte a tutelare l'integrità del capitale sociale e l'interesse degli azionisti a fronte della esclusione – *ex lege* – del diritto di opzione.

Il Consiglio di Amministrazione di ATH ha preso atto che GTH ha conferito all'Esperto, l'incarico di redigere la Valutazione il quale ha emesso la propria Valutazione in data 15 novembre 2021 con data di riferimento 30 giugno 2021.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'identificare i criteri di determinazione delle Nuove Azioni, da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, si è avvalso della consulenza di Intermonte SIM S.p.A. ("Intermonte" o l'"Advisor Finanziario"), a cui è stato conferito l'incarico di *advisor* finanziario della Società nell'ambito dell'operazione ha previsto, tra l'altro, la predisposizione di analisi utili a supportare il Consiglio di Amministrazione della Società in merito alla definizione, da parte dello stesso, del numero delle Nuove Azioni emesse nell'Aumento di Capitale. L'Advisor Finanziario ha rilasciato una *fairness opinion* attestante la congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Aumento di Capitale, inteso come numero delle Nuove Azioni.

Principali limiti delle valutazioni

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- le valutazioni sono state effettuate utilizzando dati economico-finanziari prospettici elaborati dal *management*, assumendo pertanto che le società oggetto di valutazione realizzino risultati sostanzialmente in linea con tali dati previsionali. Tali dati presentano, per loro natura, profili di incertezza ed aleatorietà. Variazioni delle ipotesi ed assunzioni alla base dei dati previsionali potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle valutazioni. A tale riguardo, si segnala inoltre che le proiezioni economico-finanziarie utilizzate includono anche flussi finanziari

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 46.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

aventi un orizzonte temporale di medio-lungo periodo e/o relativi alla realizzazione di nuovi progetti;

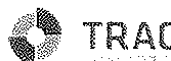
- i dati economico-finanziari delle società oggetto di valutazione sono predisposti con diversi principi contabili. In particolare, ATH utilizza i principi contabili IAS/IFRS, mentre – con riguardo alle principali società oggetto di valutazione facenti parte del Ramo d'Azienda – Rea Dalmine utilizza i principi contabili IAS/IFRS mentre Gea, Indeco, Enval S.r.l. ("Enval"), Rifuture S.r.l. ("Rifuture") ed Aimeri utilizzano i principi contabili italiani;
- le società oggetto di valutazione presentano, in alcuni casi, delle componenti rilevanti nel c.d. *bridge-to-equity* (tra cui i fondi post chiusura relativi alle discariche ed altri c.d. *debt-like items*) e, di conseguenza, la valorizzazione del relativo *Equity Value* risulta caratterizzata da un'elevata sensibilità a variazioni, anche di entità limitata, della valorizzazione del relativo *Enterprise Value*;
- la valutazione del compendio conferito assume che il Ramo d'Azienda attualmente condotto da GTH, relativo alla fornitura di servizi amministrativi e direzionali presenti una situazione patrimoniale avente un saldo netto tra attività e passività di entità non rilevante ed una situazione economica caratterizzata, su base ricorrente, da un sostanziale equilibrio tra costi e ricavi operativi;
- la valutazione del compendio conferito assume l'assenza di impatti valutativi derivanti dalle operazioni immobiliari, sul presupposto che i benefici finanziari connessi al valore attuale netto dei canoni di locazione al netto delle imposte relativi agli immobili oggetto delle operazioni possano essere ritenuti quantomeno sostanzialmente equivalenti agli impatti finanziari dell'acquisizione di tali immobili; si osserva a riguardo che i predetti canoni di locazione corrisposti dalle società rientranti nel Ramo d'Azienda e da ATH risultano inclusi nei relativi bilanci e nelle relative proiezioni economico-finanziarie;
- la valorizzazione delle azioni ordinarie non ammesse alle negoziazioni emesse nell'Aumento di Capitale, alla luce del fatto che tali azioni dispongono dei medesimi diritti amministrativi e patrimoniali delle azioni ordinarie ammesse alle negoziazioni, è stata assunta pari alla valorizzazione di queste ultime;
- le valutazioni sono state condotte considerando ATH e le attività conferite in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.254.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1416152
Partita IVA 02548000248

Sede Legale e Uffici

Via Cusani 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893800 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assistenza S.p.A.



AMBIENTHESIS



Handwritten signature

operativa, senza considerare potenziali sinergie connesse all'operazione o costi straordinari relativi all'operazione ed assumendo che non vi siano impatti negativi sulle società o sui relativi gruppi e sulla normale attività degli stessi derivanti dall'operazione;

- le stime e le proiezioni riportate nei dati utilizzati per le valutazioni ed i risultati derivanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione, dipendono in misura sostanziale dalle ipotesi macroeconomiche, di scenario e da possibili evoluzioni dell'attuale contesto, anche regolamentare, relativo al settore di operatività di ATH e delle attività conferite. L'attuale incertezza macroeconomica e possibili cambiamenti di variabili di contesto rilevanti, possono influenzare, anche in misura significativa, il quadro di riferimento delle valutazioni;
- i mercati finanziari sono attualmente caratterizzati da una significativa volatilità, con conseguente volatilità dei valori e dei parametri di mercato utilizzati nelle analisi valutative effettuate;
- l'assenza di metodologie valutative diverse dal metodo del *Discounted Cash Flow*, seppur derivante dalle motivazioni esposte nella presente relazione, rappresenta una limitazione delle analisi svolte;
- le valutazioni effettuate risentono dei limiti e delle specificità che caratterizzano le metodologie di valutazione utilizzate.

Handwritten signature

Metodologie di valutazione utilizzate

L'individuazione delle metodologie nel processo di valutazione viene effettuata in base alle caratteristiche delle società e delle attività coinvolte nell'operazione e degli obiettivi della valutazione stessa. Secondo la generale prassi valutativa, il principio base delle valutazioni relative ad operazioni di aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura è rappresentato dall'omogeneità e dalla confrontabilità dei criteri applicati, compatibilmente con le caratteristiche delle società oggetto di valutazione. Tale principio si traduce nella selezione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione del numero di azioni da emettere nell'ambito dell'operazione.

In considerazione della natura dell'operazione, le valutazioni sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima comparativa di intervalli di rapporti di valore della Società

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 46.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI.1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

EGNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

e delle attività conferite. Tali valutazioni vanno pertanto intese unicamente in termini relativi e con riferimento limitato alla specifica operazione e non si riferiscono in alcun modo a valori assoluti di qualsiasi società né possono essere considerate rappresentative di prezzi e/o valori di mercato attuali, stimati o futuri.

Le valutazioni delle società sono state effettuate sulla base dell'attuale configurazione e delle prospettive future delle società autonomamente considerate (c.d. ottica *stand alone*), senza quindi tenere conto di potenziali sinergie derivanti dall'operazione e di costi straordinari relativi all'operazione.

In particolare, quale metodologia di valutazione, è stato utilizzato il metodo dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*), che consente di tenere in considerazione i flussi finanziari relativi alle specifiche e differenti attività oggetto di valutazione e le relative caratteristiche (distribuzione temporale, presenza di progetti caratterizzati da flussi di cassa di medio-lungo periodo, durata delle attività aventi un orizzonte temporale limitato quali discariche e concessioni, presenza di un eventuale valore residuo, etc.).

Si evidenzia che, nell'ambito delle metodologie generalmente utilizzate nelle analisi valutative, non sono state ritenute applicabili le seguenti: (i) metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili; (ii) metodo dell'analisi di precedenti transazioni comparabili; (iii) metodo dell'analisi dei *target price* degli analisti; (iv) metodo dell'analisi delle quotazioni di mercato del titolo azionario.

Il metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili ed il metodo dell'analisi di precedenti transazioni comparabili non sono stati applicati per il fatto che gli stessi, *inter alia*, non consentono di tenere in adeguata considerazione le specifiche caratteristiche delle attività oggetto di valutazione nell'operazione, che risultano invece considerate da una metodologia di analisi fondamentale quale il *Discounted Cash Flow*.

Il metodo dell'analisi dei *target price* degli analisti non è stato utilizzato in quanto, essendo solo ATH una società quotata il cui titolo è oggetto di copertura da parte di analisti di *equity research* con la pubblicazione di *target price*, non risulta applicabile nell'ottica di una valutazione relativa e con criteri omogenei della Società e delle attività conferite.

Il metodo dell'analisi delle quotazioni di mercato del titolo azionario non è stato utilizzato in quanto, essendo solo ATH una società quotata su un mercato regolamentato, non risulta applicabile nell'ottica di una valutazione relativa e con criteri omogenei della Società e delle attività conferite.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 28.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154

Reg. Imp. Milano 10190370154

R.E.A. n. MI.1415152

Partita IVA 02248000246

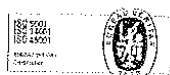
Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 20054 Segrate (MI)

Tel. +39 02 893801 Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



Abbate

Metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow)

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*) si basa sul principio che il valore del capitale economico di un'impresa sia pari alla sommatoria dei futuri flussi di cassa attualizzati che questa è in grado di produrre.

Tale metodo è stato applicato utilizzando il cosiddetto approccio dell'*Unlevered Discounted Cash Flow* che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa al netto delle imposte di una società in un determinato orizzonte temporale, nonché, ove applicabile alla società oggetto di valutazione, del valore residuale della società stessa al termine del periodo di previsione esplicita dei flussi di cassa (c.d. *terminal value*/valore residuo).

I flussi di cassa e l'eventuale *terminal value*/valore residuo vengono attualizzati ad un tasso rappresentativo del costo medio ponderato del capitale della società (*Weighted Average Cost of Capital* o *WACC*), calcolato come media ponderata del costo dei mezzi propri (c.d. *Cost of Equity*) e del costo dei mezzi di terzi al netto del relativo effetto fiscale. Il costo dei mezzi propri viene stimato attraverso la metodologia del *Capital Asset Pricing Model* sulla base della seguente formula: $\text{Cost of Equity} = R_f + \beta * (R_m - R_f)$, dove R_f rappresenta il tasso di rendimento per investimenti privi di rischio (c.d. *risk free*), β il fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo ed il rendimento complessivo del mercato azionario di riferimento e $(R_m - R_f)$ il premio per il rischio di un investimento in azioni rispetto ad un investimento *risk free*.

I parametri alla base del calcolo del *WACC* sono stati determinati come segue:

- Tasso *risk free* (R_f): è stato determinato prendendo a riferimento il rendimento medio registrato dai titoli di stato decennali italiani negli ultimi 10 anni;
- Premio per il rischio ($R_m - R_f$): è stato utilizzato un premio per il rischio coerente con parametri utilizzati nella prassi valutativa italiana ed internazionale con riferimento al mercato italiano;
- β : il parametro beta è stato stimato prendendo a riferimento i valori espressi dalle società quotate comparabili di seguito riportate, tenendo conto della struttura finanziaria stimata di seguito indicata;
- Costo dei mezzi di terzi: il costo dei mezzi di terzi è stato stimato sulla base del costo del debito del gruppo facente capo a GTH. Il costo dei mezzi di terzi è stato determinato al netto del relativo effetto fiscale sulla base dell'aliquota applicabile alla società oggetto di valutazione;

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 Fax +39 02 89380990



TRAC

ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

- Struttura finanziaria: è stata stimata sulla base del rapporto tra mezzi propri e capitale di terzi relativo alle società quotate comparabili di seguito riportate.

Per quanto riguarda le società quotate comparabili prese a riferimento per il calcolo dei parametri del WACC sono state considerate sia società quotate europee operanti nei servizi ambientali (Biffa, Lassila & Tikanoja, Renewi e Séché Environnement) sia società italiane quotate presenti nei servizi ambientali (A2A, Acea, Hera e Iren).

L'intervallo di valori è stato determinato considerando un WACC, stimato sulla base dei parametri sopra indicati, in un intervallo tra il 5,48% circa ed il 5,68% circa. Per quanto riguarda Rifuture, società appartenente alle attività conferite, tenuto conto del fatto che l'attività operativa della società non è stata ancora avviata, è stato applicato un premio per il rischio addizionale del 2,0%, con un WACC stimato in un intervallo tra il 6,75% circa ed il 6,95% circa.

La sommatoria dei flussi di cassa attualizzati della gestione operativa al netto delle imposte e dell'eventuale *terminal value*/valore residuo attualizzato conduce alla determinazione dell'*Enterprise Value* della società. Per determinare il valore del capitale economico (*Equity Value*), dall'*Enterprise Value* si deduce l'indebitamento finanziario netto, il valore dei c.d. *debt-like items* (valorizzazione dei fondi post chiusura delle discariche, TFR, etc.) al netto del valore dei c.d. *cash-like items*, il valore di eventuali interessi di minoranza e si considera il valore degli eventuali c.d. *surplus assets* (attività finanziarie, partecipazioni non consolidate integralmente, *asset* immobiliari non strumentali, etc.).

La valorizzazione dei fondi post chiusura delle discariche, inclusi nei c.d. *debt-like items*, avuto riguardo alla tipologia di operazione ed alle relative caratteristiche nonché alle finalità delle analisi valutative, è stata effettuata seguendo un approccio prudenziale che considera le seguenti ipotesi: (i) valorizzazione dei fondi post chiusura al valore contabile di bilancio al 31 dicembre 2020; (ii) valorizzazione dei fondi post chiusura sulla base del valore attuale netto dei relativi utilizzi, previsti in un orizzonte temporale di lungo termine, incrementati per l'inflazione attesa ed attualizzati al rendimento dei titoli di stato italiani a lungo termine (in particolare, è stata utilizzata la media dei tassi di rendimento degli ultimi 10 anni del BTP trentennale). Gli intervalli di valori sono stati determinati sulla base dei valori medi risultanti dall'applicazione delle ipotesi considerate.

Le risultanze dell'applicazione della metodologia del *Discounted Cash Flow* presentano un'elevata dipendenza dalle proiezioni economico-finanziarie utilizzate, dalle ipotesi relative al tasso di attualizzazione dei flussi di cassa ed al calcolo, ove applicabile, del

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.

Cod. Fisc.: 10190370154

Reg. Imp. Milano 10190370154

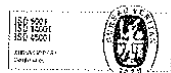
R.E.A. n. MI 1613152

Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)

Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenithesisgroup.com
www.greenithesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Assicurazione S.p.A.



c.d. *terminal value*, nonché, nel caso specifico, dei criteri di valorizzazione utilizzati con riferimento ai fondi post chiusura delle discariche.

Valutazione di ATH

La valutazione di ATH con il metodo del *Discounted Cash Flow* è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie consolidate della Società relative al periodo 2021-2025. Per il calcolo del *terminal value* è stata utilizzata la metodologia della rendita perpetua, in base alla quale il *terminal value* viene determinato attualizzando il flusso di cassa operativo al netto delle imposte normalizzato stimato relativo al periodo successivo all'orizzonte temporale di previsione esplicita dei flussi di cassa con il moltiplicatore $(1+g) / (WACC-g)$, dove "g" rappresenta il tasso di crescita perpetua.

L'intervallo di valori è stato determinato considerando un WACC compreso tra il 5,48% ed il 5,68% ed un tasso di crescita perpetua "g" compreso tra lo 0,00% ed lo 0,50%.

Dall'applicazione del metodo è stato ottenuto un valore di ATH, in termini di valore del capitale economico (c.d. "*equity value*"), riferito al capitale sociale al netto delle n. 4.511.773 azioni proprie possedute dalla Società, compreso tra circa Euro 99,6 milioni e circa Euro 112,5 milioni, corrispondente ad un valore per azione compreso tra circa Euro 1,13 ed Euro 1,28.

Valutazione delle Attività Conferite

Ai fini dell'applicazione del metodo del *Discounted Cash Flow* alle Attività Conferite è stato adottato un approccio c.d. di Somma delle Parti ("*Sum of the Parts*" o "*SoP*") che prevede la valutazione con il metodo dei flussi di cassa attualizzati di ciascuna principale società operativa rilevante inclusa nel compendio conferito, tenendo conto del valore delle altre attività e passività presenti nel compendio conferito e considerando gli effetti delle Operazioni Propedeutiche.

Si riportano di seguito alcune informazioni riguardanti la valutazione con la metodologia del *Discounted Cash Flow* delle principali società operative rilevanti appartenenti al compendio conferito.

La valutazione di Gea è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2029, corrispondente alla durata residua attuale attesa della discarica gestita da Gea. Alla luce delle caratteristiche dell'attività della società, avendo considerato i flussi di cassa relativi al periodo di durata residua attesa della discarica, non è stato considerato un *terminal value* basato sull'attualizzazione di flussi di cassa con una rendita perpetua ma il valore residuo del capitale investito della società al termine del periodo di proiezione dei flussi finanziari, nonché il valore attuale

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 895801 - Fax +39 02 89580290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismi di Artigianato S.p.A.



AMBIENTHESIS

netto dei flussi di cassa relativi alla produzione residua di energia elettrica da biogas stimati dalla società per il periodo 2031-2039 ed il valore attuale netto dell'utilizzo, assunto nel periodo 2045-2072, degli accantonamenti ai fondi post chiusura delle discariche previsti nelle proiezioni 2021-2029 (nell'ipotesi di valorizzazione dei fondi post chiusura al relativo valore contabile al 31 dicembre 2020).

La valutazione di Indeco è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2023. Alla luce delle caratteristiche dell'attività della società, che si occupa della valorizzazione di una discarica in post chiusura, non è stato considerato un *terminal value* basato sull'attualizzazione di flussi di cassa con una rendita perpetua ma il valore residuo del capitale investito netto al termine del periodo di proiezione dei flussi finanziari (al netto degli investimenti non ancora ammortizzati relativi a nuovi investimenti riguardanti la produzione di biometano con annesso parco fotovoltaico) ed il valore attuale netto dei flussi di cassa relativi all'attività di biometano-fotovoltaico stimati dalla società per il periodo 2024-2051.

La valutazione di Rea Dalmine è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2025. Per il calcolo del *terminal value* è stata utilizzata la metodologia della rendita perpetua, in base alla quale il terminal value viene determinato attualizzando il flusso di cassa normalizzato operativo al netto delle imposte stimato relativo al periodo successivo all'orizzonte temporale di previsione esplicita dei flussi di cassa con il moltiplicatore $(1+g) / (WACC-g)$, dove "g" rappresenta il tasso di crescita perpetua.

La valutazione di Enval, partecipata al 51% tramite Rea Dalmine, è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2036, corrispondente alla durata residua attesa della concessione per la gestione dei rifiuti della Valle d'Aosta. Alla luce delle caratteristiche dell'attività della società, avendo considerato i flussi di cassa relativi al periodo di durata residua attesa della concessione, non è stato considerato un *terminal value* basato sull'attualizzazione di flussi di cassa con una rendita perpetua ma il valore residuo del capitale investito della società al termine del periodo di proiezione dei flussi finanziari.

La valutazione di Rifuture, partecipata al 60% (di cui il 30% tramite Gea ed il 30% tramite Rea Dalmine), è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2022-2025. Per il calcolo del terminal value è stata utilizzata la metodologia della rendita perpetua, in base alla quale il *terminal value* viene determinato attualizzando il flusso di cassa normalizzato operativo al netto delle imposte stimato per il periodo successivo all'orizzonte temporale di previsione esplicita

Ambientthesis S.p.A

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI.1415152
Partita IVA 02045000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380260



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Anestestina S.p.A.



AMBIENTHESIS



Albini

con il moltiplicatore $(1+g) / (WACC-g)$, dove "g" rappresenta il tasso di crescita perpetua. È stato altresì considerato il valore attuale netto dei flussi di cassa riguardanti i certificati di immissione in consumo relativi al biometano, stimati dalla società per il periodo 2024-2033.

La partecipazione in Aimeri è stata valutata sulla base del patrimonio netto della società al 31 dicembre 2020, tenendo conto degli effetti delle Operazioni Propedeutiche.

La valutazione delle Attività Conferite è stata effettuata sulla base delle predette valutazioni delle società operative effettuate con il metodo del *Discounted Cash Flow*, utilizzando l'approccio *Sum of the Parts* sopra descritto.

L'intervallo di valori è stato determinato considerando un WACC compreso tra il 5,48% ed il 5,68% (6,75% e 6,95% con riguardo a Rifuture) ed un tasso di crescita perpetua g, ove applicabile, compreso tra lo 0,00% ed lo 0,50%.

Dall'applicazione del metodo è stato ottenuto un valore del Ramo di Azienda, in termini di valore del capitale economico (c.d. "equity value"), compreso tra circa Euro 62,5 milioni e circa Euro 80,6 milioni.

Range di Nuove Azioni derivanti dall'applicazione del metodo

Sulla base di quanto sopra riportato, si ottiene un numero di Nuove Azioni compreso tra circa n. 49,0 milioni e circa n. 71,3 milioni, corrispondenti ad una partecipazione compresa tra il 34,6% circa ed il 43,5% circa del capitale sociale di ATH post Aumento di Capitale inclusivo delle azioni proprie.

Prezzo di emissione delle Nuove Azioni dell'Aumento di Capitale

Nell'ambito delle negoziazioni tra ATH e GTH relative all'Accordo di Investimento, le parti hanno definito che le Nuove Azioni da emettere a servizio del conferimento siano valutate Euro 1,20 ciascuna.

Il valore di emissione delle Nuove Azioni, tenuto conto del Valore di Conferimento Convenzionale, corrisponde a n. 62.500.000 Nuove Azioni, che rappresentano il 40,3% circa del capitale sociale della Società post Aumento di Capitale inclusivo delle azioni proprie.

Tale valore:

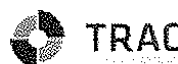
- risulta compreso nei *range* di valutazione sopra riportati;

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

- si colloca a premio rispetto alla media aritmetica semplice ed alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dal titolo ATH negli ultimi 6 mesi (pari rispettivamente a circa Euro 0,79⁶ ed Euro 0,80⁷);
- risulta superiore all'attuale target price degli analisti finanziari che seguono il titolo ATH, pari ad Euro 0,90 per azione⁸;
- conduce ad una valorizzazione del Ramo di Azienda pari ad Euro 75,0 milioni, che risulta sostanzialmente allineata al valore medio dell'intervallo di valutazione riportato nella Valutazione dell'Esperto;
- è calcolato con riferimento ad un numero di Nuove Azioni ATH che Intermonte ha ritenuto congruo, da un punto di vista finanziario, come corrispettivo dell'operazione.

Considerato quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione di ATH ha ritenuto che il valore di emissione delle Nuove Azioni di Euro 1,20 fosse congruo, con piena tutela dei diritti patrimoniali dei soci esclusi dal diritto di opzione, è ciò anche ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile.

In relazione alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni la società di revisione EY S.p.A. rilascerà nei termini di legge il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni ATH di nuova emissione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

4. Valutazione del Ramo di Azienda ai sensi degli artt. 2343-ter e 2440 del Codice Civile

La Valutazione predisposta dal prof. Maurizio Dallochio ha ad oggetto la determinazione del valore economico del Ramo di Azienda, riferita alla data del 30 giugno 2021.

La Valutazione si è basata su metodologie valutative selezionate nell'ambito dei seguenti metodi sviluppati dalla dottrina e condivisi dalla prassi consolidata:

⁶ Media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie ATH registrati sul mercato Euronext Milan nel periodo 12 maggio 2021 – 11 novembre 2021 (estremi inclusi) (fonte: elaborazione su dati Bloomberg).

⁷ Media aritmetica ponderata per i volumi negoziati sul mercato Euronext Milan dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie ATH registrati nel periodo 12 maggio 2021 – 11 novembre 2021 (estremi inclusi) (fonte: elaborazione su dati Bloomberg).

⁸ Equity Research pubblicata da Intermonte in data 30 settembre 2021.

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 46.254.000,00 i.v.

Cod. Fisc. 10190370154

Reg. Imp. Milano 10190370154

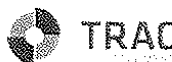
R.E.A. n. MI 1415152

Partita IVA 02246000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)

Tel +39 02 893804 - Fax +39 02 89380290



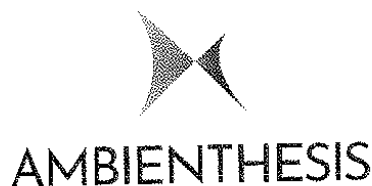
ambientthesis@greenthesisgroup.com

www.greenthesisgroup.com

www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



Abbate
Saverio

- metodo patrimoniale;
- metodo reddituale;
- metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma del *goodwill*;
- metodo finanziario;
- metodi di mercato (metodo dei multipli di borsa e metodo delle transazioni comparabili).

Sulla base di quanto affermato dall'Esperto, in termini generali, tali criteri esprimono talune caratteristiche comuni di rilievo assoluto, principalmente quelle della credibilità-affidabilità, della coerenza, della continuità, della dimostrabilità-verificabilità e dell'efficienza. La pluralità dei metodi impiegabili deve essere declinata dal valutatore in funzione della finalità dell'analisi, della realtà oggetto di valutazione e dei *driver* che, meglio di altri, permettono di apprezzare il valore della realtà oggetto di valutazione.

Nel caso di specie, i multipli *asset side* da adottare in relazione alle singole partecipazioni oggetto di conferimento, assumono a numeratore un complesso di attività, sia *core* sia accessorie, per le quali risulta difficile rappresentare un nesso di diretta causalità con il margine operativo espresso a denominatore. Al riguardo, l'Esperto ha sottolineato che i piani forniti dal *management* delle società rappresentano le stime reddituali, patrimoniali e finanziarie delle partecipazioni prima delle operazioni societarie e che pertanto i margini ivi indicati fanno riferimento ad un complesso aziendale diverso da quello oggetto di conferimento. Alla luce di tali considerazioni l'Esperto non ha ritenuto opportuno ricorrere all'utilizzo dei metodi di mercato se non ove possibile come metodo di controllo delle risultanze valutative ottenute.

Infine, l'Esperto non ha ritenuto necessario ricorrere all'utilizzo del metodo patrimoniale e/o reddituale o misto, dando rilevanza, nel caso di specie, ai metodi che si basano su previsioni esplicite riguardo ai futuri risultati operativi, avendo la disponibilità dei piani economici finanziari delle società partecipate oggetto di conferimento.

L'Esperto ha pertanto ritenuto di utilizzare primariamente il metodo finanziario. Il ricorso al metodo finanziario è suffragato dalla primaria rilevanza attribuita a tale metodo dalla dottrina aziendalistica ai fini della valutazione di complessi aziendali in funzionamento.

Pertanto, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-*ter*, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'Esperto ha stimato il valore del Ramo d'Azienda oggetto del conferimento, nelle idonee configurazioni di valore, mediante l'applicazione del metodo

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415132
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC
S.p.A.

ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

finanziario. Inoltre, l'Esperto ha stimato il valore del capitale del Ramo d'Azienda attraverso Metodi di Mercato nella versione del metodo dei Multipli di Borsa di aziende comparabili, verificando con tale metodologia, l'esito dell'applicazione del Metodo Finanziario.

Sulla base delle attività condotte, l'Esperto ha stimato che il valore del Ramo d'Azienda sia compreso in un intervallo di valore tra 70.000 migliaia di Euro circa e 80.800 migliaia di Euro circa.

5. Riflessi tributari dell'operazione sulla Società

L'Aumento di capitale mediante conferimento di ramo d'azienda non comporta impatti fiscali di alcun tipo in capo alla Società.

6. Informazioni sulla prevedibile chiusura dell'esercizio in corso

I trascorsi mesi del 2021, pur ancora interessati e condizionati dalle negative conseguenze sul fronte macroeconomico della diffusione della pandemia da COVID-19, sono stati, per le realtà industriali del gruppo facente capo a ATH soddisfacenti; infatti, l'esercizio in corso, si sta sviluppando in maniera coerente con le dinamiche economico-finanziarie del budget e con le linee fondamentali di sviluppo strategiche immaginate nel piano d'impresa: percorso di crescita organica e per linee esterne, efficientamento, innovazione, sostenibilità ambientale e *reputation*. Si rinvia, a tale riguardo, anche a quanto riportato nel paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione" della Relazione Finanziaria Semestrale di ATH al 30 giugno 2021.

Si ricorda che, come riportato nel comunicato stampa della Società del 15 novembre 2021, l'approvazione dell'operazione di conferimento in ATH di tutte le attività operative nel settore ambientale del gruppo GTH, con il conseguente nuovo assetto del gruppo, rende non più rappresentativi i dati del piano industriale 2021-2023 del gruppo ATH pubblicati in data 16 marzo 2021. Si evidenzia, infatti, che, ai dati economici del gruppo facente ATH, vanno ad aggregarsi attività conferite che, nel primo semestre del corrente esercizio, sulla base dei dati *carve-out* IAS/IFRS non assoggettati a revisione contabile estratti dal bilancio consolidato di GTH, hanno fatto registrare ricavi consolidati pari a circa Euro 36,9 milioni ed un EBITDA consolidato, rettificato per le componenti non ricorrenti, pari a circa Euro 11,3 milioni.

Ambienthesis S.p.A.

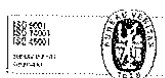
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI.1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

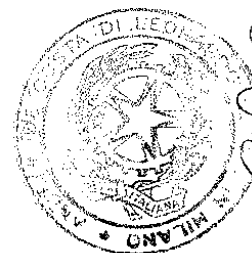
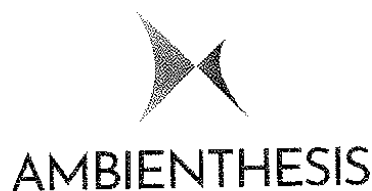
Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assistenza S.p.A.



Al riguardo, la Società intende procedere all'approvazione di un nuovo piano industriale del gruppo risultante dall'operazione successivamente al perfezionamento della stessa.

La Società, in linea generale, ritiene che nell'esercizio in corso possa essere, in definitiva, rinsaldato il positivo andamento mostrato dall'attività della Società e del Ramo di Azienda nel primo semestre del corrente anno.

7. Compagine azionaria della Società post operazione ed effetti su eventuali patti parasociali

Le Nuove Azioni saranno interamente sottoscritte da GTH. Pertanto, a seguito del perfezionamento dell'Aumento di Capitale, nonché della scissione di Gea, GTH deterrà una partecipazione diretta in ATH pari a circa l'85,8% del capitale sociale della Società post Aumento di Capitale.

In particolare, si evidenzia che in data 4 ottobre 2021 l'assemblea straordinaria di Gea ha approvato il progetto di scissione parziale di Gea in favore di GTH, ai sensi del quale a GTH sarà assegnata, tra l'altro, la partecipazione pari al 14,4% del capitale sociale della Società detenuta da Gea. La predetta scissione è subordinata all'avveramento (o alla rinuncia) di talune condizioni sospensive usuali per tale tipologia di operazioni. Inoltre, si ricorda che l'Accordo di Investimento prevede che l'esecuzione dell'Aumento di Capitale sia subordinata al verificarsi, *inter alia*, della stipula dell'atto di scissione parziale di Gea.

A tal riguardo, si evidenzia che ad esito dell'Aumento di Capitale, GTH deterrà una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale di ATH e, per l'effetto, non troverà applicazione l'obbligo di acquisto previsto dall'art. 108 comma 2, del TUF finalizzato a ricostituire il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della Relazione, non risultano in essere patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF aventi ad oggetto le azioni ordinarie ATH.

8. Effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma relativi al conferimento del Ramo di Azienda saranno riportati nel documento informativo previsto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, che sarà messo a disposizione del pubblico nel termine di legge (i.e. entro il 5 dicembre 2021).

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

9. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale

Subordinatamente all'avveramento delle Condizioni Sospensive di cui all'Accordo di Investimento sopra descritte, è previsto che l'Aumento di Capitale sia eseguito entro il 31 dicembre 2021.

10. Modifiche statutarie

Alla luce di quanto precede, laddove la proposta di Aumento di Capitale venisse approvata, il Consiglio di Amministrazione della Società sottolinea che sarà necessario procedere a modificare l'art. 6 dello statuto sociale di ATH.

La tabella che segue riporta il raffronto del testo dell'art. 6 dello Statuto sociale di ATH in vigore alla data della Relazione con il nuovo testo dello statuto, con evidenziazione delle modifiche proposte.

Testo dello statuto sociale ATH vigente alla data della Relazione	Nuovo testo dello statuto sociale ATH oggetto della proposta
Art. 6	Art. 6
Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilioniduecentoquattromila) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettecentomila) di azioni ordinarie da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.	<i>Invariato.</i>
Il capitale sociale può essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.	<i>Invariato.</i>
La società può, nelle forme di legge, procedere all'assegnazione di utili ai sensi dell'art. 2349 C.C.	<i>Invariato.</i>

Ambienthesis S.p.A

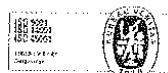
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI.1415152
Partita IVA 09248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax. +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Assistenza S.p.A.



AMBIENTHESIS



Older

Scanned

In caso di aumento del capitale sociale, il diritto di opzione può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del C.C.	<i>Invariato.</i>
Con deliberazione assunta dall'Assemblea del 10 settembre 2001 è stata attribuita agli amministratori la facoltà di emettere in una o più volte fino ad un massimo di n. 800.000 (ottocentomila) azioni ordinarie, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione, da attribuire ai dirigenti e/o quadri della società o delle società dalla stessa controllate a norma degli artt. 2441 e/o 2349 del C.C.	Con deliberazione assunta dall'Assemblea del 10 settembre 2001 è stata attribuita agli amministratori la facoltà di emettere in una o più volte fino ad un massimo di n. 800.000 (ottocentomila) azioni ordinarie, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione, da attribuire ai dirigenti e/o quadri della società o delle società dalla stessa controllate a norma degli artt. 2441 e/o 2349 del C.C.
	In data 20 dicembre 2021, innanzi al Notaio Andrea De Costa, l'assemblea straordinaria ha deliberato di approvare un aumento di capitale sociale, a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni) - di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo -, con emissione di numero 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle azioni

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1413152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20034 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

	Ambienthesis in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A.
--	--

11. Diritto di recesso

La proposta di modifica dello statuto sociale di ATH non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile in capo agli azionisti che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della Relazione.

Tutto ciò premesso, in relazione al presente argomento all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione di ATH sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambienthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambienthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 70 del Regolamento Emittenti nonché 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, come illustrate in narrativa;*
- tenuto conto del valore attribuito al ramo d'azienda oggetto di conferimento, che risulta pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni/00);*
- preso atto (i) della valutazione del ramo d'azienda oggetto di conferimento predisposta dall'esperto indipendente prof. Maurizio Dallochio nominato da Greenthesis S.p.A. ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter del Codice Civile; (ii) del parere reso dal Comitato Parti Correlate nonché della fairness opinion rilasciata dal prof. Francesco Baldi e (iii) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Ambienthesis S.p.A. di nuova emissione rilasciato dalla*

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.904.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1413152
Partita IVA 02248000245

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



società di revisione EY S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;

- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilioniduecentoquattromila/00) è interamente sottoscritto, versato ed esistente,

delibera

1. di approvare la proposta di aumento di capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni) - di cui Euro 32.500.000 da imputarsi a capitale ed Euro 42.500.000 a sovrapprezzo -, con emissione di numero 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle azioni Ambienthesis in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A., come descritto in narrativa;
2. di modificare l'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. segue: "In data 20 dicembre 2021, innanzi al Notaio Andrea De Costa, l'assemblea straordinaria ha deliberato di approvare un aumento di capitale sociale, a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni), con emissione di numero 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle azioni Ambienthesis in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A.";
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del 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 di:

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. Mi: 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20034 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC

ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA

Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

- (i) *predispone e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, anche ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;*
- (ii) *procedere agli adempimenti previsti dall'art. 2343-quater del Codice Civile;*
- (iii) *modificare le espressioni numeriche contenute nell'art. 6 dello statuto sociale con riferimento all'ammontare del capitale sociale e al numero di azioni di Ambienthesis a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale;*
- (iv) *effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, nessuna esclusa, anche di pubblicità legale e di informazione al pubblico, previste dal codice civile, dalle leggi e regolamenti tempo per tempo vigenti, nonché ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria e/o opportuna in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a seguito di richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché, in genere, di 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".*

Segrate (MI), 15 novembre 2021

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giovanni Bozzetti

Ambienthesis S.p.A.

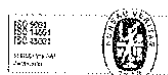
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

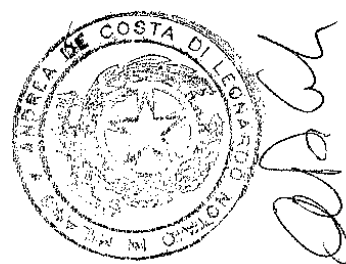
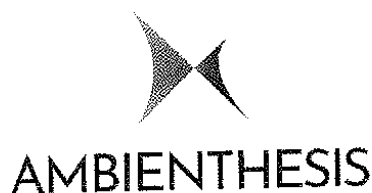
Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenhesisgroup.com
www.greenhesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Ente Nazionale di Certificazione e Assistenza S.p.A.



ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
DI AMBIENTHESIS S.P.A.
CONVOCATA PER IL
20 DICEMBRE 2021, IN UNICA CONVOCAZIONE

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 125-
TER DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, E DELL'ART. 72
DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME
SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO

Parte Straordinaria

1. [omissis].
2. [omissis].
3. [omissis].
4. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della delega ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. ad aumentare, in una o più volte, entro il termine di cinque anni, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale di Ambientthesis alla data di eventuale esercizio della delega, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 46.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02248000246

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20084 Segrate (MI)
Tel. +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



EGNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Parte straordinaria

Punto [4] all'Ordine del Giorno: Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della delega ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. ad aumentare, in una o più volte, entro il termine di cinque anni, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale di Ambienthesis alla data di eventuale esercizio della delega, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

in relazione al [quarto] argomento all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, siete stati convocati in Assemblea al fine di deliberare in merito all'attribuzione della delega al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., ad aumentare, in una o più volte, entro cinque anni, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie, prive di valore nominale, non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale di Ambienthesis S.p.A. (la "Società" ovvero "ATH") alla data di eventuale esercizio della delega.

La presente relazione illustrativa (la "Relazione") è stata predisposta in conformità a quanto previsto ai sensi dell'art. 125-ter del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "TUF") e dall'art. 72 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni (il "Regolamento Emittenti").

1. Motivazione della proposta

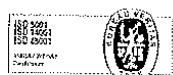
L'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, consente alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati o negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione, di escludere il diritto di opzione spettante ai soci sulle azioni ordinarie di nuova emissione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, ove previsto in statuto e a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

L'articolo 6 dello statuto di ATH recepisce tale disposizione.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, lo statuto, anche mediante modificazione dello stesso, può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni dalla data di deliberazione della modificazione, anche ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile.

La proposta in oggetto consentirebbe alla Società di perseguire la propria strategia di crescita in maniera sostenibile sia per linee interne che per linee esterne, con l'obiettivo di creare valore per i propri azionisti.

La proposta è volta a dotare il Consiglio di Amministrazione di uno strumento flessibile che possa consentire di rispondere in modo tempestivo ed efficace ad eventuali opportunità di mercato che dovessero presentarsi. In particolare, la proposta potrà dotare ATH della provvista necessaria a cogliere tempestivamente le opportunità di mercato.

Inoltre, rispetto alla deliberazione dell'organo assembleare l'attribuzione della facoltà di cui all'art. 2443 cod. civ. avrebbe l'ulteriore vantaggio di rimettere al Consiglio di Amministrazione la determinazione delle condizioni economiche dell'offerta nel suo complesso (ivi inclusi l'ammontare massimo del numero di azioni da emettere e il prezzo di emissione delle azioni, in linea con la miglior prassi per operazioni similari, nel rispetto dei limiti e dei criteri di legge) tenuto conto delle effettive condizioni di mercato in essere al momento di esercizio della delega e riducendo, tra l'altro, il rischio di oscillazione dei corsi di borsa del titolo tra la data dell'annuncio dell'operazione e la data di esecuzione dell'aumento di capitale rispetto all'ipotesi in cui l'operazione fosse deliberata dall'assemblea.

Infine, si evidenzia che l'esclusione del diritto di opzione persegue l'interesse della Società ad aumentare il flottante, assicurando non solo una maggiore liquidità del titolo ma anche una maggior visibilità ed un miglior posizionamento di ATH sul mercato. In particolare, le azioni di nuova emissione potranno essere offerte in sottoscrizione a terzi, a investitori istituzionali e/o qualificati, italiani ed esteri, anche soci, o a *partner* strategici e/o industriali della Società, anche nell'ambito di operazioni di acquisizione.

2. Criteri di determinazione del prezzo di emissione

Ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile il prezzo di emissione delle azioni deve corrispondere al valore di mercato delle azioni e ciò deve

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI: 1415152
Partita IVA: 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

essere confermato in apposita relazione emessa da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Per effetto dell'attribuzione della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà la facoltà di stabilire, di volta in volta, i destinatari dell'offerta, il numero, il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo), nei limiti sopra indicati, e la data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione, nei limiti e in conformità all'art. 2441 comma 4, secondo periodo, del codice civile.

3. Effetti diluitivi dell'aumento di capitale

L'esecuzione dell'aumento di capitale comporterà un effetto diluitivo che allo stato non è determinabile in quanto dipenderà dal numero delle azioni che saranno emesse e sottoscritte in esecuzione dell'aumento di capitale e dal relativo prezzo di emissione.

4. Modifiche statutarie

La tabella che segue riporta il raffronto del testo dell'art. 6 dello Statuto sociale di ATH in vigore alla data della Relazione con il nuovo testo dello statuto, con evidenziazione delle modifiche proposte.

Testo dello statuto sociale ATH vigente alla data della Relazione	Nuovo testo dello statuto sociale ATH oggetto della proposta
Art. 6	Art. 6
Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilionieduecentoquattromila) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettecetomila) di azioni ordinarie da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale sociale può essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.	[omissis] [omissis]

Ambienthesis S.p.A.

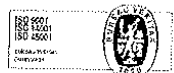
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA: 02246000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



EGNA-SOA
Sottoscr. Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

Adm

Scus

La società può, nelle forme di legge, procedere all'assegnazione di utili ai sensi dell'art. 2349 C.C.

In caso di aumento del capitale sociale, il diritto di opzione può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del C.C.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea del 10 settembre 2001 è stata attribuita agli amministratori la facoltà di emettere in una o più volte fino ad un massimo di n. 800.000 (ottocentomila) azioni ordinarie, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione, da attribuire ai dirigenti e/o quadri della società o delle società dalla stessa controllate a norma degli art. 2441 e/o 2349 del C.C.

[omissis]

Con ~~deliberazione~~ assunta dall'Assemblea del 10 settembre 2001 è stata attribuita agli amministratori la facoltà di emettere in una o più volte fino ad un massimo di n. 800.000 (ottocentomila) azioni ordinarie, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione, da attribuire ai dirigenti e/o quadri della società o delle società dalla stessa controllate a norma degli art. 2441 e/o 2349 del C.C.

L'assemblea straordinaria del [●] dicembre 2021 ha deliberato di attribuire al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, in via scindibile, entro il termine di cinque anni dalla data della delibera dell'assemblea straordinaria, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale della Società alla data di eventuale esercizio della delega aventi le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, con

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI. 1415152
Partita IVA: 02246000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 895801 - Fax +39 02 89380290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it

ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

facoltà per il consiglio di amministrazione di stabilire, di volta in volta, i destinatari dell'offerta nonché il numero, il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo) e la data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione, nei limiti e in conformità all'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile e alla normativa applicabile.

L'assemblea straordinaria ha altresì conferito al consiglio di amministrazione, e per esso [al Presidente e all'Amministratore Delegato], in via disgiunta tra loro, e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per: (i) compiere ogni atto, predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché adempiere alle formalità necessarie per offrire in sottoscrizione a terzi le azioni di nuova emissione e per procedere alla loro ammissione a quotazione sul mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno; (ii) 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

Ambienthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02248000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20034 Segrate (MI)
Tel. +39 02 895801 - Fax +39 02 89580290



ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS



	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.
--	---

5. Diritto di recesso

La proposta di modifica dello Statuto Sociale di ATH di cui alla Relazione non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile in capo agli azionisti che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della Relazione.

Tutto ciò premesso, in relazione al presente argomento all'Ordine del Giorno, il Consiglio di Amministrazione di ATH sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Ambientthesis S.p.A.,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Ambientthesis S.p.A. predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento Emittenti nonché la proposta ivi formulata;*

delibera

1. di attribuire al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, in via scindibile, entro il termine di cinque anni dalla data della presente delibera assembleare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale della Società alla data di eventuale esercizio della delega, aventi le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, con facoltà per il consiglio di amministrazione di stabilire, di volta in volta, i destinatari dell'offerta nonché il numero, il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo) e la data di godimento delle azioni

Ambientthesis S.p.A.

Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI: 1415152
Partita IVA: 02246000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



TRAC
Certification

ambientthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambientthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



AMBIENTHESIS

ordinarie di nuova emissione, nei limiti e in conformità all'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile e alla normativa applicabile;

2. *di modificare l'art. 6 dello statuto sociale di Ambienthesis S.p.A. come indicato in narrativa;*

3. *di conferire al consiglio di amministrazione, e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per: (i) compiere ogni atto, predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché adempiere alle formalità necessarie per offrire in sottoscrizione a terzi le azioni di nuova emissione e per procedere alla loro ammissione a quotazione sul mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno; (ii) 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".*

Segrate (MI), 15 novembre 2021

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giovanni Bozzetti

Ambienthesis S.p.A.

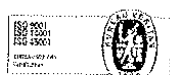
Capitale Sociale € 48.204.000,00 i.v.
Cod. Fisc. 10190370154
Reg. Imp. Milano 10190370154
R.E.A. n. MI 1415152
Partita IVA 02246000248

Sede Legale e Uffici

Via Cassanese 45 - 20054 Segrate (MI)
Tel +39 02 893801 - Fax +39 02 89380290



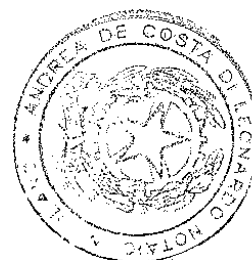
ambienthesis@greenthesisgroup.com
www.greenthesisgroup.com
www.ambienthesis.it



ESNA-SOA
Società Organismo di Attestazione S.p.A.



Building a better
working world



AdCh

Ambienthesis S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione
delle azioni relative all'aumento di capitale sociale con
esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441
quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice
Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98

AdCh



Building a better
working world

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98

Agli Azionisti di
Ambienthesis S.p.A.

1. Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98 ("TUF") abbiamo ricevuto da Ambienthesis S.p.A. ("ATH" o la "Società" o l'"Emittente") la Relazione degli Amministratori datata 15 novembre 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La Relazione degli Amministratori descrive il prospettato aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021 (l'"Aumento di Capitale"), mediante conferimento da parte di Greenthesis S.p.A. ("GTH") di un ramo di azienda (il "Ramo d'Azienda"). Il Ramo d'Azienda è costituito principalmente: (i) dalle partecipazioni totalitarie detenute da GTH in Indeco S.r.l. ("Indeco") e Gea S.r.l. ("Gea") che, a seguito del perfezionamento delle Operazioni Propedeutiche (come di seguito definite), deterranno a loro volta, inter alia, il 100% di Rea Dalmine S.p.A. ("Rea Dalmine"); (ii) dalla partecipazione del 100% detenuta da GTH in Aimeri S.r.l. in liquidazione ("Aimeri"); (iii) dal debito finanziario di GTH nei confronti di Indeco; (iv) da un debito bancario di GTH; (v) da un contratto preliminare tra GTH e Plurifinance S.r.l. (partecipata al 40% da GTH e, per la restante parte del capitale, da componenti della famiglia Grossi, azionista di GTH) relativo alla cessione del contratto di leasing finanziario stipulato con la società Leasint S.p.A., relativo all'immobile adibito a sede delle società controllate direttamente e indirettamente da GTH e (vi) dal ramo d'azienda attualmente condotto da GTH e relativo alla fornitura di servizi amministrativi e direzionali a favore della Società e delle altre società operative del gruppo facente capo a GTH.

La proposta del suddetto Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata in unica convocazione per il giorno 20 dicembre 2021.

Nell'ambito dell'operazione cui si riferisce la presente relazione, il Consiglio di Amministrazione della Società si è avvalso dell'apporto di Intermonte SIM S.p.A. in qualità di advisor finanziario esterno ("Intermonte" o l'"Advisor Finanziario"). L'Advisor Finanziario ha provveduto ad emettere, in data 15 novembre 2021 il "Documento a Supporto del Consiglio di Amministrazione" ed una *fairness opinion* finalizzate a supportare il Consiglio di Amministrazione nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale, le cui conclusioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione della Società nella propria Relazione degli Amministratori.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione: 0424900584 - numero R.E.A. 290904
P.IVA 0068123008
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945. Pubblicato sulla G.U. Suppl. I.3 - IV Serie Speciale del 17/2/1999
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consiglio di Indirizzo n. 2 dell'art. 10851 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Building a better
working world



Handwritten signature

In riferimento all'operazione sopra descritta il Consiglio di Amministrazione della Società si ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di ATH.

Handwritten signature

2. Sintesi dell'operazione

Modalità di esecuzione dell'operazione

In data 15 novembre 2021 ATH e GTH hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'“Accordo di Investimento”) ai sensi del quale (i) ATH si è obbligata a far sì che la propria assemblea deliberi l'Aumento di Capitale riservato a GTH, avente un importo complessivo pari a Euro 75.000.000,00, (il “Valore di Conferimento Convenzionale”) con emissione di n. 62.500.000 azioni al prezzo unitario di Euro 1,20, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione (le “Nuove Azioni”), da liberarsi mediante conferimento in natura del Ramo d'Azienda; e (ii) GTH si è obbligata a (aa) sottoscrivere le Nuove Azioni e (bb) liberare integralmente le Nuove Azioni mediante conferimento della piena ed esclusiva proprietà del Ramo d'Azienda.

Nel contesto dell'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda, è in corso un processo di riorganizzazione del gruppo facente capo a GTH, che prevede il completamento di alcune operazioni societarie propedeutiche al perfezionamento del conferimento del Ramo d'Azienda (tra cui rientrano le operazioni di scissione di Gea e Rea Dalmine) volte anche alla razionalizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria di alcune società rientranti nel Ramo d'Azienda, finalizzate, in particolare, all'estinzione/compensazione di crediti finanziari delle società operative nei confronti di GTH e delle relative controllate/partecipate non incluse nel perimetro del conferimento ed all'esclusione di attività e passività non afferenti l'attività caratteristica dei servizi ambientali svolta dal gruppo facente capo a GTH (le “Operazioni Propedeutiche”).

Al fine di dare conto delle variazioni contabili che intercorreranno tra il 30 giugno 2021 (data di riferimento contabile per la valutazione del Ramo d'Azienda) e la data di efficacia del conferimento del Ramo d'Azienda, ATH e GTH redigeranno congiuntamente e in buona fede, entro quarantacinque giorni lavorativi dalla data di efficacia del conferimento, una situazione patrimoniale a tale data, al fine di dare evidenza delle variazioni nel patrimonio netto del Ramo d'Azienda (la “Situazione Patrimoniale di Conferimento”), con il pagamento della differenza qualora il patrimonio netto risultante dalla Situazione Patrimoniale di Conferimento differisca, in aumento o in diminuzione, di oltre il 5% rispetto al patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2021.

La Relazione degli Amministratori illustra poi che il perfezionamento dell'Accordo di Investimento, e pertanto dell'Aumento di Capitale, è subordinato al verificarsi - entro il termine previsto dall'Accordo di Investimento - delle seguenti condizioni sospensive (le “Condizioni Sospensive”):

- (i) la stipula (a) dell'atto di scissione parziale di Gea e (b) dell'atto di scissione di Rea Dalmine, e l'avvenuta efficacia delle predette scissioni;
- (ii) l'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria di ATH dell'Aumento di Capitale;
- (iii) il compiuto esperimento e la conclusione della procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'art. 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428 con riferimento al conferimento del Ramo d'Azienda;
- (iv) in relazione a eventuali contratti di finanziamento e/o prestiti obbligazionari di cui siano parte GTH, ATH e/o le società del gruppo facente capo a GTH che prevedano il consenso rispetto ad



Building a better
working world

operazioni straordinarie di riorganizzazione infragruppo, in via alternativa, (a) l'ottenimento, ove necessario, del consenso da parte delle relative banche finanziatrici e/o obbligazionisti; (b) la rinegoziazione dei relativi contratti di finanziamento e/o prestiti obbligazionari e/o (c) l'eventuale rifinanziamento del relativo indebitamento;

- (v) il mancato verificarsi di uno o più eventi o circostanze che abbiano effettivamente prodotto un rilevante effetto negativo, sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività e/o sui risultati gestionali di GTH, delle società del gruppo facente capo a GTH.

Nella loro relazione gli Amministratori osservano che l'operazione ha una significativa valenza industriale e strategica per ATH nonché per il gruppo facente capo a GTH. In particolare, secondo gli Amministratori, il conferimento del Ramo d'Azienda consentirà alla Società di realizzare un'importante operazione industriale di valenza strategica, che comporta un significativo incremento delle dimensioni e della redditività aziendale - ed accrescita in termini di utile per azione, senza ricorrere ad esborsi di cassa e/o all'indebitamento.

Gli Amministratori segnalano nella loro relazione che, alla data della stessa, ATH è controllata da RAPS S.a.s. di Rina Marina Cremonesi & C. per il tramite delle società dalla stessa indirettamente controllate GTH e Gea. In particolare, GTH detiene una partecipazione diretta pari a circa il 61,76% del capitale sociale di ATH e una partecipazione indiretta, per il tramite di Gea, pari a circa il 14,4% del capitale sociale di ATH. La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile. Alla luce di quanto precede, gli Amministratori evidenziano che la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento si qualifica come operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, ai sensi dell'art. 5 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2010, e da ultimo modificata in data 25 giugno 2021 (la "Procedura Parti Correlate") nonché dell'Allegato 3 al Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni (il "Regolamento OPC").

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento previo parere favorevole del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità della Società, in qualità di comitato per le operazioni con parti correlate. A supporto delle proprie attività e valutazioni, il predetto Comitato si è avvalso del supporto del prof. Francesco Baldi, in qualità di esperto indipendente, il quale ha rilasciato la propria *fairness opinion* sul valore del Ramo d'Azienda in data 12 novembre 2021.

L'Operazione ha trovato illustrazione anche in un documento informativo per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza che è stato redatto e messo a disposizione del pubblico in data 22 novembre 2021 ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento 17221 (il "Documento Informativo OPC").

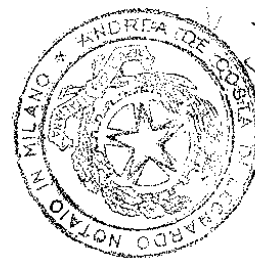
Infine, Gli Amministratori segnalano nella Relazione degli Amministratori che, dal momento che l'operazione è qualificabile come "significativa" ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, e tenuto conto che la Società non si è avvalsa della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione, ATH procederà nei termini di legge a pubblicare un documento informativo previsto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti con riguardo all'Aumento di Capitale.

3. Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi



Building a better
working world



dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dei previsti Aumenti di Capitale.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori, né del Ramo di Azienda oggetto di conferimento, che rimane oggetto della relazione di stima effettuata dal perito in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile (la "Valutazione"), effettuata dall'esperto indipendente prof. Maurizio Dallochio (l'"Esperto") in data 15 novembre 2021.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione ottenuta, ed in particolare:

- a) La Relazione degli Amministratori di ATH datata 15 novembre 2021, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile per l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria contenente la determinazione del Prezzo di Emissione;
- b) la *fairness opinion* denominata "Parere di congruità, da un punto di vista finanziario, sul corrispettivo relativo al conferimento in natura in ATH S.p.A. delle attività operative nel settore ambientali facenti capo a Greenthesi S.p.A." emessa da Intermondo in data 15 novembre 2021, e il "Documento a Supporto del Consiglio di Amministrazione" datato 15 novembre 2021 emesso da Intermondo;
- c) L'Accordo di Investimento sottoscritto da ATH e GTH in data 15 novembre 2021;
- d) Il Documento Informativo OPC messo a disposizione del pubblico in data 22 novembre 2021;
- e) Il parere del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità della Società, in qualità di comitato per le operazioni con parti correlate, rilasciato in data 15 novembre 2021;
- f) la *fairness opinion* sul valore del Ramo d'Azienda rilasciata dal prof. Francesco Baldi in data 12 novembre 2021, in qualità di esperto indipendente a supporto del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità della Società, in qualità di comitato per le operazioni con parti correlate;
- g) La Valutazione predisposta ai sensi dell'art. 2343-ter comma secondo, lettera b) dall'Esperto in data 15 novembre 2021.
- h) le proiezioni economico-finanziarie relative ad ATH ed a Gea S.r.l., Indeco S.r.l., Rea Dalmine S.p.A., Enval S.r.l. e Rifuture S.r.l., rientranti nel Ramo d'Azienda, predisposti dalle Direzioni e dagli amministratori delle società;
- i) I bilanci consolidati di ATH chiusi al 31 dicembre 2020 e 2019, redatti secondo gli International Financial Standards adottati dall'Unione Europea ("IFRS"), da noi assoggettati a revisione contabile;

- j) Il bilancio intermedio semestrale abbreviato di ATH chiuso al 30 giugno 2021, redatto secondo gli IFRS applicabili all'informativa infrannuale (IAS 34), da noi assoggettato a revisione limitata;
- k) I bilanci consolidati di GTH chiusi al 31 dicembre 2020 e 2019, redatti secondo gli IFRS, assoggettati a revisione contabile da altro revisore;
- l) I bilanci di esercizio al 31 dicembre 2019 e 2020 di Gea S.r.l., Indeco S.r.l., Rea Dalmine S.p.A., Enval S.r.l., Rifuture S.r.l. ed Aimeri Immobiliare S.r.l.;
- m) lo statuto vigente della Società;
- n) l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni di ATH registrati nei periodi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- o) Ulteriori informazioni contabili ed extracontabili ritenute utili ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un impatto significativo sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

5. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo e quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

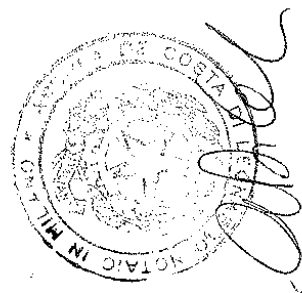
Il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'identificare i criteri di determinazione delle Nuove Azioni, da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, si è avvalso della consulenza di intermonte, a cui è stato conferito l'incarico di advisor finanziario della Società nell'ambito dell'operazione e che ha previsto, tra l'altro, la predisposizione di analisi utili a supportare il Consiglio di Amministrazione della Società in merito alla definizione, da parte dello stesso, del numero delle Nuove Azioni emesse nell'Aumento di Capitale. L'Advisor Finanziario ha rilasciato una *fairness opinion* attestante la congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Aumento di Capitale, inteso come numero delle Nuove Azioni.

Gli Amministratori indicano che l'individuazione delle metodologie nel processo di valutazione è stata effettuata in base alle caratteristiche delle singole società e delle attività coinvolte nell'operazione e degli obiettivi della valutazione stessa. Secondo la generale prassi valutativa, il principio base delle valutazioni relative ad operazioni di aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura è rappresentato dall'omogeneità e dalla confrontabilità dei criteri applicati, compatibilmente con le caratteristiche delle società oggetto di valutazione. Tale principio si traduce nella selezione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione del numero di azioni da emettere nell'ambito dell'operazione.

In considerazione della natura dell'operazione, le valutazioni sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima comparativa di intervalli di rapporti di valore della Società e delle attività



Building a better
working world



conferite. Tali valutazioni vanno pertanto intese unicamente in termini relativi e con riferimento limitato alla specifica operazione e non si riferiscono in alcun modo a valori assoluti di qualsiasi società né possono essere considerate rappresentative di prezzi e/o valori di mercato attuali, stimati o futuri.

Gli Amministratori indicano che le valutazioni delle società sono state effettuate sulla base dell'attuale configurazione e delle prospettive future delle società autonomamente considerate (c.d. *ottica stand alone*), senza quindi tenere conto di potenziali sinergie derivanti dall'operazione e di costi straordinari relativi all'operazione.

In particolare, quale metodologia di valutazione, è stato utilizzato il metodo dei flussi di cassa attualizzati ("Discounted Cash Flow"), che consente di tenere in considerazione i flussi finanziari relativi alle specifiche e differenti attività oggetto di valutazione e le relative caratteristiche (distribuzione temporale, presenza di progetti caratterizzati da flussi di cassa di medio-lungo periodo, durata delle attività aventi un orizzonte temporale limitato quali discariche e concessioni, presenza di un eventuale valore residuo, etc.).

Infine, gli Amministratori evidenziano che, nell'ambito delle metodologie generalmente utilizzate nelle analisi valutative, non sono state ritenute applicabili le seguenti: (i) metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili; (ii) metodo dell'analisi di precedenti transazioni comparabili; (iii) metodo dell'analisi del target price degli analisti; (iv) metodo dell'analisi delle quotazioni di mercato del titolo azionario.

Il metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili ed il metodo dell'analisi di precedenti transazioni comparabili non sono stati applicati dagli Amministratori per il fatto che gli stessi, inter alia, non consentono di tenere in adeguata considerazione le specifiche caratteristiche delle attività oggetto di valutazione nell'operazione, che risultano invece considerate da una metodologia di analisi fondamentale quale il Discounted Cash Flow.

Il metodo dell'analisi del target price degli analisti non è stato utilizzato dagli Amministratori in quanto, essendo solo ATH una società quotata il cui titolo è oggetto di copertura da parte di analisti di equity research con la pubblicazione di target price, non risulta applicabile nell'ottica di una valutazione relativa e con criteri omogenei della Società e delle attività conferite.

Il metodo dell'analisi delle quotazioni di mercato del titolo azionario non è stato utilizzato dagli Amministratori in quanto, essendo solo ATH una società quotata su un mercato regolamentato, non risulta applicabile nell'ottica di una valutazione relativa e con criteri omogenei della Società e delle attività conferite.

Metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow)

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*) si basa sul principio che il valore del capitale economico di un'impresa sia pari alla sommatoria dei futuri flussi di cassa attualizzati che questa è in grado di produrre.

Tale metodo è stato applicato utilizzando il cosiddetto approccio dell'*Unlevered Discounted Cash Flow* che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa al netto delle imposte di una società in un determinato orizzonte temporale, nonché, ove applicabile alla società oggetto di valutazione, del valore residuale della società stessa al termine del periodo di previsione esplicita dei flussi di cassa (c.d. *terminal value*/valore residuo).

I flussi di cassa e l'eventuale terminal value/valore residuo vengono attualizzati ad un tasso rappresentativo del costo medio ponderato del capitale della società (*Weighted Average Cost of Capital* o *WACC*), calcolato come media ponderata del costo dei mezzi propri (c.d. *Cost of Equity*) e



Building a better
working world

del costo dei mezzi di terzi al netto del relativo effetto fiscale. Il costo dei mezzi propri viene stimato attraverso la metodologia del Capital Asset Pricing Model sulla base della seguente formula: $\text{Cost of Equity} = R_f + \beta * (R_m - R_f)$, dove R_f rappresenta il tasso di rendimento per investimenti privi di rischio (c.d. risk free), β il fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo ed il rendimento complessivo del mercato azionario di riferimento e $(R_m - R_f)$ il premio per il rischio di un investimento in azioni rispetto ad un investimento *risk free*.

I parametri alla base del calcolo del WACC sono stati determinati dagli Amministratori come segue:

- Tasso risk free (R_f): è stato determinato prendendo a riferimento il rendimento medio registrato dai titoli di stato decennali italiani negli ultimi 10 anni;
- Premio per il rischio ($R_m - R_f$): è stato utilizzato un premio per il rischio coerente con parametri utilizzati nella prassi valutativa italiana ed internazionale con riferimento al mercato italiano;
- β : il parametro beta è stato stimato prendendo a riferimento i valori espressi dalle società quotate comparabili di seguito riportate, tenendo conto della struttura finanziaria stimata di seguito indicata;
- Costo dei mezzi di terzi: il costo dei mezzi di terzi è stato stimato sulla base del costo del debito del gruppo facente capo a GTH. Il costo dei mezzi di terzi è stato determinato al netto del relativo effetto fiscale sulla base dell'aliquota applicabile alla società oggetto di valutazione;
- Struttura finanziaria: è stata stimata sulla base del rapporto tra mezzi propri e capitale di terzi relativo alle società quotate comparabili di seguito riportate.

Per quanto riguarda le società quotate comparabili prese a riferimento per il calcolo dei parametri del WACC sono state considerate sia società quotate europee operanti nei servizi ambientali (Biffa, Lassila & Tikanoja, Renewi e Séché Environnement) sia società italiane quotate presenti nei servizi ambientali (AZA, Acea, Hera e Iren).

L'intervallo di valori è stato determinato dagli Amministratori considerando un WACC, stimato sulla base dei parametri sopra indicati, in un intervallo tra il 5,48% circa ed il 5,68% circa. Per quanto riguarda Rifuture, società appartenente alle attività conferite, tenuto conto del fatto che l'attività operativa della società non è stata ancora avviata, è stato applicato un premio per il rischio addizionale del 2,0%, con un WACC stimato in un intervallo tra il 6,75% circa ed il 6,95% circa.

La Relazione degli Amministratori evidenzia che la sommatoria dei flussi di cassa attualizzati della gestione operativa al netto delle imposte e dell'eventuale terminal value/valore residuo attualizzato conduce alla determinazione dell'*Enterprise Value* della società. Per determinare il valore del capitale economico (Equity Value), dall'*Enterprise Value* si deduce l'indebitamento finanziario netto, il valore dei c.d. *debt-like items* (valorizzazione dei fondi post chiusura delle discariche, TFR, etc.) al netto del valore dei c.d. *cash-like items*, il valore di eventuali interessi di minoranza e si considera il valore degli eventuali c.d. surplus assets (attività finanziarie, partecipazioni non consolidate integralmente, asset immobiliari non strumentali, etc.).

La valorizzazione dei fondi post chiusura delle discariche, inclusi nei c.d. *debt-like items*, avuto riguardo alla tipologia di operazione ed alle relative caratteristiche nonché alle finalità delle analisi valutative, è stata effettuata dagli Amministratori seguendo un approccio prudenziale che considera le seguenti ipotesi: (i) valorizzazione dei fondi post chiusura al valore contabile di bilancio al 31 dicembre 2020; (ii) valorizzazione dei fondi post chiusura sulla base del valore attuale netto dei relativi utilizzi, previsti in un orizzonte temporale di lungo termine, incrementati per l'inflazione attesa ed attualizzati al rendimento dei titoli di stato italiani a lungo termine (in particolare, è stata



Building a better
working world

La valutazione di Indeco è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2023. Alla luce delle caratteristiche dell'attività della società, che si occupa della valorizzazione di una discarica in post chiusura, non è stato considerato un *terminal value* basato sull'attualizzazione di flussi di cassa con una rendita perpetua ma il valore residuo del capitale investito netto al termine del periodo di proiezione dei flussi finanziari (al netto degli investimenti non ancora ammortizzati relativi a nuovi investimenti riguardanti la produzione di biometano con annesso parco fotovoltaico) ed il valore attuale netto dei flussi di cassa relativi all'attività di biometano-fotovoltaico stimati dalla società per il periodo 2024-2051.

La valutazione di Rea Dalmine è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2025. Per il calcolo del *terminal value* è stata utilizzata la metodologia della rendita perpetua, in base alla quale il *terminal value* viene determinato attualizzando il flusso di cassa normalizzato operativo al netto delle imposte stimato relativo al periodo successivo all'orizzonte temporale di previsione esplicita dei flussi di cassa con il moltiplicatore $(1+g) / (WACC-g)$, dove "g" rappresenta il tasso di crescita perpetua.

La valutazione di Enval, partecipata al 51% tramite Rea Dalmine, è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2021-2036, corrispondente alla durata residua attesa della concessione per la gestione dei rifiuti della Valle d'Aosta. Alla luce delle caratteristiche dell'attività della società, avendo considerato i flussi di cassa relativi al periodo di durata residua attesa della concessione, non è stato considerato un *terminal value* basato sull'attualizzazione di flussi di cassa con una rendita perpetua ma il valore residuo del capitale investito della società al termine del periodo di proiezione dei flussi finanziari.

La valutazione di Rifuture, partecipata al 60% (di cui il 30% tramite Gea ed il 30% tramite Rea Dalmine), è stata effettuata sulla base delle proiezioni economico-finanziarie della società relative al periodo 2022-2025. Per il calcolo del *terminal value* è stata utilizzata la metodologia della rendita perpetua, in base alla quale il *terminal value* viene determinato attualizzando il flusso di cassa normalizzato operativo al netto delle imposte stimato per il periodo successivo all'orizzonte temporale di previsione esplicita con il moltiplicatore $(1+g) / (WACC-g)$, dove "g" rappresenta il tasso di crescita perpetua. È stato altresì considerato il valore attuale netto dei flussi di cassa riguardanti i certificati di immissione in consumo relativi al biometano, stimati dalla società per il periodo 2024-2033.

La partecipazione in Aimeri è stata valutata sulla base del patrimonio netto della società al 31 dicembre 2020, tenendo conto degli effetti delle Operazioni Propedeutiche.

La valutazione del Ramo d'Azienda è stata effettuata sulla base delle predette valutazioni delle società operative effettuate con il metodo del Discounted Cash Flow, utilizzando l'approccio Sum of the Parts sopra descritto.

L'intervallo di valori è stato determinato considerando un WACC compreso tra il 5,48% ed il 5,68% (6,75% e 6,95% con riguardo a Rifuture) ed un tasso di crescita perpetua g, ove applicabile, compreso tra lo 0,00% e lo 0,50%.

Dall'applicazione del metodo è stato ottenuto un valore del Ramo d'Azienda, in termini di valore del capitale economico (c.d. "equity value"), compreso tra circa Euro 62,5 milioni e circa Euro 80,6 milioni.

6. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Gli Amministratori di ATH hanno evidenziato i seguenti limiti e difficoltà emersi nel processo di valutazione:



Building a better
working world



le valutazioni sono state effettuate utilizzando dati economico-finanziari prospettici elaborati dalle Direzioni e dagli amministratori, assumendo pertanto che le società oggetto di valutazione realizzino risultati sostanzialmente in linea con tali dati previsionali. Tali dati presentano, per loro natura, profili di incertezza ed aleatorietà. Variazioni delle ipotesi ed assunzioni alla base dei dati previsionali potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle valutazioni. A tale riguardo, si segnala inoltre che le proiezioni economico-finanziarie utilizzate includono anche flussi finanziari aventi un orizzonte temporale di medio-lungo periodo e/o relativi alla realizzazione di nuovi progetti;

i dati economico-finanziari delle società oggetto di valutazione sono predisposti con diversi principi contabili. In particolare, ATH utilizza i principi contabili IAS/IFRS, mentre - con riguardo alle principali società oggetto di valutazione facenti parte del Ramo d'Azienda - Rea Dalmine S.p.A. utilizza i principi contabili IAS/IFRS mentre Gea S.r.l., Indeco S.r.l., Enval S.r.l., Rifuture S.r.l. ed Aimeri Immobiliare S.r.l. utilizzano i principi contabili italiani;

le società oggetto di valutazione presentano, in alcuni casi, delle componenti rilevanti nel c.d. bridge-to-equity (tra cui i fondi post chiusura relativi alle discariche ed altri c.d. debt-like items) e, di conseguenza, la valorizzazione del relativo Equity Value risulta caratterizzata da un'elevata sensibilità a variazioni, anche di entità limitata, della valorizzazione del relativo Enterprise Value;

la valutazione del compendio conferito assume che il Ramo d'Azienda attualmente condotto da GTH, relativo alla fornitura di servizi amministrativi e direzionali presenti una situazione patrimoniale avente un saldo netto tra attività e passività di entità non rilevante ed una situazione economica caratterizzata, su base ricorrente, da un sostanziale equilibrio tra costi e ricavi operativi;

la valutazione del compendio conferito assume l'assenza di impatti valutativi derivanti dalle operazioni immobiliari, sul presupposto che i benefici finanziari connessi al valore attuale netto dei canoni di locazione al netto delle imposte relativi agli immobili oggetto delle operazioni possano essere ritenuti quantomeno sostanzialmente equivalenti agli impatti finanziari dell'acquisizione di tali immobili; si osserva a riguardo che i predetti canoni di locazione corrisposti dalle società rientranti nel Ramo d'Azienda e da ATH risultano inclusi nei relativi bilanci e nelle relative proiezioni economico-finanziarie;

la valorizzazione delle azioni ordinarie non ammesse alle negoziazioni emesse nell'Aumento di Capitale, alla luce del fatto che tali azioni dispongono dei medesimi diritti amministrativi e patrimoniali delle azioni ordinarie ammesse alle negoziazioni, è stata assunta pari alla valorizzazione di queste ultime;

le valutazioni sono state condotte considerando ATH e le attività conferite in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza considerare potenziali sinergie connesse all'operazione o costi straordinari relativi all'operazione ed assumendo che non vi siano impatti negativi sulle società o sui relativi gruppi e sulla normale attività degli stessi derivanti dall'operazione;

le stime e le proiezioni riportate nei dati utilizzati per le valutazioni ed i risultati derivanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione, dipendono in misura sostanziale dalle ipotesi macroeconomiche, di scenario e da possibili evoluzioni dell'attuale contesto, anche regolamentare, relativo al settore di operatività di ATH e delle attività conferite. L'attuale incertezza macroeconomica e possibili cambiamenti di variabili di contesto rilevanti, possono influenzare, anche in misura significativa, il quadro di riferimento delle valutazioni;



**Building a better
working world**

i mercati finanziari sono attualmente caratterizzati da una significativa volatilità, con conseguente volatilità dei valori e dei parametri di mercato utilizzati nelle analisi valutative effettuate;

l'assenza di metodologie valutative diverse dal metodo del Discounted Cash Flow, seppur derivante dalle motivazioni esposte nella Relazione degli Amministratori, rappresenta una limitazione delle analisi svolte;

le valutazioni effettuate risentono dei limiti e delle specificità che caratterizzano le metodologie di valutazione utilizzate.

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori di ATH

Sulla base di quanto sopra riportato nella Relazione degli Amministratori, gli Amministratori ottengono un numero di Nuove Azioni compreso tra circa n. 49,0 milioni e circa n. 71,3 milioni, corrispondenti ad una partecipazione compresa tra il 34,6% circa ed il 43,5% circa del capitale sociale di ATH post Aumento di Capitale inclusivo delle azioni proprie.

Nell'ambito delle negoziazioni tra ATH e GTH relative all'Accordo di Investimento, le parti hanno definito che le Nuove Azioni da emettere a servizio del conferimento siano valutate Euro 1,20 ciascuna.

Il valore di emissione delle Nuove Azioni, tenuto conto del Valore di Conferimento Convenzionale, corrisponde a n. 62.500.000 Nuove Azioni, che rappresentano il 40,3% circa del capitale sociale della Società post Aumento di Capitale inclusive delle azioni proprie.

Ad avviso degli Amministratori, tale valore:

risulta compreso nei range di valutazione sopra riportati;

si colloca a premio rispetto alla media aritmetica semplice ed alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dal titolo ATH negli ultimi 6 mesi (pari rispettivamente a circa Euro 0,791 ed Euro 0,803);

risulta superiore all'attuale target price degli analisti finanziari che seguono il titolo ATH, pari ad Euro 0,90 per azione³:

condurre ad una valorizzazione del Ramo d'Azienda pari ad Euro 75,0 milioni, che risulta sostanzialmente allineata al valore medio dell'intervallo di valutazione riportato nella Valutazione dell'Esperto;

è calcolato con riferimento ad un numero di Nuove Azioni ATH che Intermonte ha ritenuto congruo, da un punto di vista finanziario, come corrispettivo dell'operazione.

Considerato quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione di ATH ha ritenuto che il valore di emissione delle Nuove Azioni di Euro 1,20 fosse congruo, con piena tutela dei diritti patrimoniali dei soci esclusi dal diritto di opzione, e ciò anche ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile.

¹ Media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie ATH registrati sul mercato Euronext Milan nel periodo 12 maggio 2021 - 11 novembre 2021 (estremi inclusi) (fonte: elaborazione su dati Bloomberg).

² Media aritmetica ponderata per i volumi negoziati sul mercato Euronext Milan dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie ATH registrati nel periodo 12 maggio 2021 - 11 novembre 2021 (estremi inclusi) (fonte: elaborazione su dati Bloomberg).

⁵ Equity Research pubblicata da Intermonite in data 30 settembre 2021.



Building a better
working world



8. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- i) esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società nonché le relative bozze non ancora a libro fino alla data della presente relazione;
- ii) svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- iii) esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società e le relative modifiche richieste e necessarie ai fini dell'operazione;
- iv) analizzato, sulla base di discussioni con la Direzione della Società, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- v) riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- vi) considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- vii) analizzato l'andamento delle quotazioni di borsa della Società per intervalli di tempo ritenuti significativi, nonché quella delle società comparabili;
- viii) analizzato il calcolo del prezzo di emissione delle Nuove Azioni effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- ix) raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio consolidato di ATH al 31 dicembre 2020, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle informazioni prese a considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un impatto significativo sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel paragrafo 1.

9. Commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati e sulla validità delle stime prodotte

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di Aumento di Capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni al servizio del suddetto Aumento di Capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato "in base al valore del



Building a better
working world

patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Secondo accreditata dottrina, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta "in base" a tale valore; ciò lascia un margine di discrezionalità agli Amministratori, che potrebbero emettere le nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto. Analogamente, si ritiene che il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre lasci agli Amministratori libertà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo della tendenza del mercato nel periodo di osservazione.

Come descritto nei precedenti paragrafi, con riferimento alle valutazioni di congruità dei termini del conferimento del Ramo d'Azienda, gli Amministratori hanno identificato i criteri di determinazione del valore economico del capitale sia del Ramo d'Azienda stesso sia di ATH, riferendosi a quelli generalmente applicati in operazioni di analoga natura, in particolare al metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si prevede che le società coinvolte nell'operazione saranno in grado di produrre.

Con riferimento al metodo di valutazione del Discounted Cash Flow adottato dagli Amministratori, si osserva che:

- è largamente diffuso nella prassi professionale italiana e internazionale, ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione;

- appare adeguato nella fattispecie, in considerazione delle caratteristiche delle singole società coinvolte nell'operazione;

- conformemente al contesto valutativo in esame, i metodi sono stati sviluppati in ottica stand alone;

- l'approccio metodologico adottato dagli Amministratori ha consentito di rispettare il criterio della omogeneità dei metodi di valutazione e quindi della confrontabilità dei valori;

- la scelta del metodo risulta giustificata dalla tipologia di attività svolta dalle società, che rende rilevanti ai fini del processo di valutazione tanto gli aspetti reddituali quanto quelli finanziari; in particolare, lo sviluppo della metodologia del Discounted Cash Flow risulta coerente con quanto indicato dalla prassi professionale e dalla dottrina valutativa.

Infine, abbiamo verificato che il prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni è superiore rispetto alla media aritmetica semplice ed alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dal titolo ATH nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori.

Gli Amministratori osservano che il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni di Euro 1,20 accettato da GTH nell'ambito della negoziazione dell'Accordo di Investimento) è congruo in quanto (i) risulta compreso nel range di valutazione sopra riportati; (ii) si colloca a premio rispetto alla media aritmetica semplice ed alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dal titolo ATH negli ultimi 6 mesi (pari rispettivamente a circa Euro 0,79 ed Euro 0,80); (iii) risulta superiore all'attuale target price degli analisti finanziari che seguono il titolo ATH, pari ad Euro 0,90 per azione; (iv) conduce ad una valorizzazione del Ramo d'Azienda pari ad Euro 75,0 milioni, che si colloca all'interno dell'intervallo di valutazione riportato nella Valutazione dell'Esperto; e (v) è calcolato con riferimento ad un numero di Nuove Azioni ATH che Intermonite ha ritenuto congruo, da un punto di vista finanziario, come corrispettivo dell'operazione.



10. Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti da ATH e da GTH, inclusa la *fairness opinion* dell'Advisor Finanziario e la Valutazione di cui all'articolo 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile, predisposta dall'Esperto, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia dell'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda e/o delle Operazioni Propedeutiche effettuate da GTH o da ATH, né degli effetti dell'aumento di capitale sui medesimi.

Non abbiamo svolto verifiche o valutazioni o esaminato aspetti di natura legale, regolamentare/di vigilanza, fiscale, contabile, strategico industriale, ambientale, attuariale, informatica, o commerciale, pertanto la valutazione effettuata non tiene conto delle possibili implicazioni connesse a tali aspetti. Non abbiamo svolto alcuna attività di due diligence né di revisione contabile del Ramo d'Azienda e le analisi svolte non hanno riguardato lo svolgimento di perizie indipendenti o valutazioni sulle singole attività e passività delle società oggetto di analisi (incluse le attività e passività fuori bilancio) né l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali o minori attività attese né l'effettuazione di analisi di solvibilità sulle società oggetto di analisi e sui relativi gruppi.

Le Operazioni Propedeutiche sono state poste in essere successivamente alla data di chiusura degli ultimi bilanci d'esercizio e/o intermedi delle rispettive società e pertanto le nostre attività sono state limitate dalla mancanza di situazioni contabili consuntive assoggettate a revisione contabile e che riflettano gli effetti delle Operazioni Propedeutiche stesse.

Le valutazioni effettuate dagli Amministratori mediante la metodologia del Discounted Cash Flow si basano su previsioni economico patrimoniali che, per loro natura, contengono elementi di incertezza e sono soggette a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato e/o dello scenario macroeconomico. Va inoltre tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento fra i valori consuntivi e i dati previsionali potrebbe essere significativo, anche qualora si manifestassero effettivamente gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni utilizzate.

Conseguentemente, il nostro parere è formulato alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile. Nell'utilizzo dei dati previsionali e delle analisi finanziarie che ci sono state fornite, abbiamo presupposto che queste siano state preparate in modo obiettivo su elementi di ipotesi che riflettano le migliori previsioni attualmente disponibili per le Direzioni e gli amministratori di ATH e di GTH in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche delle stesse.

L'Accordo di Investimento sarà eseguibile soltanto subordinatamente al completo verificarsi delle Condizioni Sospensive, definite all'interno dello stesso. Tali Condizioni Sospensive sono esplicitate nel precedente paragrafo 2. Conseguentemente, in caso di mancato avveramento delle Condizioni Sospensive o in caso di avveramento delle Condizioni Sospensive in modalità o termini differenti da quanto attualmente previsto alla data della presente relazione, le considerazioni e conclusioni contenute nella presente relazione, non saranno o potrebbero non essere più valide o applicabili.



Building a better
working world

11. Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come indicati nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10 ed assumendo il verificarsi delle fattispecie e delle Condizioni Sospensive sopra evidenziate, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati nel contesto dell'operazione, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati, ai fini della determinazione dei prezzi di emissione, pari ad Euro 1,20 per azione, delle Nuove Azioni nell'ambito degli Aumenti di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Milano, 29 novembre 2021

EY S.p.A.


Marco Di Giorgio
(Revisore Legale)

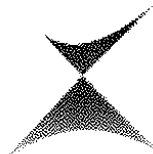
Relazione di stima ai sensi dell'art. 2343-ter del valore dei beni oggetto di conferimento



DCP&Co

1993

PROF. MAURIZIO DALLOCCCHIO
ORDINARIO DI FINANZA AZIENDALE
NELL'UNIVERSITÀ MCGUON
DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE
SEDE LEGALE E AMM.VA: PIAZZA SAN SEPOLCRO, 1 - 20123 MILANO



GREENTHESIS
GROUP



15 Novembre 2021

Strettamente riservato e confidenziale

211. "C"
21 N. 12882/6862
di rep.



[Handwritten signature]

Indice

1	Oggetto dell'incarico
2	Taskset di lavoro e limiti
3	Documenti di riferimento
4	Gruppo GTM e mercato di riferimento
5	Operazione Societaria e individuazione del compendio conferito
6	Scelta dei criteri e dei parametri principali per la valutazione
7	Stima del valore delle partecipazioni conferite
8	Stima del valore degli altri beni conferiti
9	Conclusioni

Greenthesis S.p.A («GTH», «Società» o «Conferente» e, congiuntamente alle società partecipate, «Gruppo GTH») è una società di capitali per azioni di diritto italiano controllata interamente da RAPS S.a.s. («RAPS»), quest'ultima facente capo, in misura paritetica, al Sig. Andrea Grossi ed alle Sig.re Paola Grossi, Simona Grossi e Rina Marina Cremonesi. La Società è a capo di un gruppo attivo nei settori: i) della gestione ambientale, in particolare del trattamento e recupero di rifiuti, ii) della progettazione, costruzione e gestione di impianti industriali (WWTP, WTE, cogenerazione, discariche); e iii) dell'attività di bonifica e di riqualificazione territoriale.

La Società ha avviato un progetto («Operazione») finalizzato all'ampiamiento del perimetro societario della partecipata Ambientthesis S.p.A. («ATH») e, congiuntamente a GTH, «Parti»), società quotata sul mercato telematico azionario gestito da Borsa Italiana dal 1997 e con capitalizzazione, al 30 giugno 2021, pari a circa 71,4 milioni di Euro circa e, alla data del 8 novembre 2021, pari a 70,7 milioni di Euro circa. ATH è società specializzata nel trattamento, recupero e smaltimento di rifiuti speciali e nelle attività di bonifica e risanamento ambientale. In tale contesto, in data 28 luglio 2021, ATH e GTH hanno sottoscritto un *Memorandum of Understanding* non vincolante («MoU») finalizzato alla realizzazione dell'Operazione. Con la sottoscrizione del MoU, le Parti hanno inteso darsi atto del reciproco e coincidente interesse a valutare la sussistenza dei presupposti industriali, finanziari, economici e giuridici per addivenire al perfezionamento dell'Operazione, nonché a negoziare in buona fede un accordo di investimento relativo all'Operazione.

Nel contesto dell'Operazione si prevede un preliminare processo di riorganizzazione societaria del gruppo GTH e di alcune sue società operative, volto anche alla razionalizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria di queste ultime nell'ottica dell'Operazione.

L'Operazione si propone di concentrare in ATH le attività operative del gruppo GTH, al fine di: i) creare il principale *pure player* indipendente quotato in Italia specializzato nell'ambito della gestione integrata di servizi ambientali, in grado di offrire soluzioni innovative e sostenibili; e ii) conseguire taluni benefici per il Gruppo e i suoi azionisti quali:

- razionalizzazione, integrazione ed efficientamento della struttura operativa complessiva con le *best practice* di società quotate, grazie alla concentrazione in un unico gruppo quotato di tutte le attività industriali riguardanti il medesimo business;
- ampliamento e diversificazione dei settori di operatività, oggi focalizzati sulle bonifiche ambientali e sui rifiuti industriali, con attività ad elevato valore aggiunto nei servizi ambientali, quali la termovalorizzazione di rifiuti, la produzione di energia elettrica e di biocarburanti avanzati secondo i principi della *circular economy*, nonché il trattamento, il recupero, la valorizzazione multi-materiale e lo smaltimento dei rifiuti urbani, speciali e assimilabili agli urbani;
- incremento delle dimensioni aziendali, rafforzamento delle posizioni di mercato ed aumento delle capacità di sviluppo con la possibilità di conseguire sinergie, economie di scala e maggiori efficienze organizzative e finanziarie.

Nell'ambito dell'Operazione, la Società sta valutando di integrare all'interno dell'attuale perimetro quotato, ovvero in ATH, tutte le attività operative nel settore ambientale facenti capo a GTH ed in particolare le seguenti principali attività operative:

- la proprietà e la gestione dell'impianto di termovalorizzazione situato a Dalmine (BG), impianto a tecnologia complessa di valenza strategica nazionale e tra i più avanzati – specie in termini di rispondenza ai requisiti ambientali – ed efficienti tra quelli operanti sul territorio italiano (attività facente capo alla società Rea Dalmine S.p.A. ("REA"));
- la gestione integrata e la valorizzazione multimateriale dell'intero ciclo dei rifiuti di matrice urbana rivenienti dalla raccolta degli stessi sul territorio della Regione Valle d'Aosta sino al 2036 (attività facente capo alla società Enval S.r.l., controllata al 51% da REA);
- la proprietà e la gestione della discarica tattica regionale della Regione Veneto, dedicata allo smaltimento di rifiuti prevalentemente urbani e di rifiuti speciali non pericolosi (con durata attuale residua attesa sino al 2029), e degli impianti, complementari alla stessa, di valorizzazione del biogas e di trattamento dei reflui liquidi, siti nel Comune di S. Urbano (PD) (attività facente capo alla società Gea S.r.l. ("GEA"));
- la proprietà delle aree e la valorizzazione degli invasi di discarica in post chiusura di Latina (località Borgo Montello), presso le quali è installato un sistema impiantistico di produzione di energia elettrica derivante dallo sfruttamento del biogas ed è in corso la realizzazione di un impianto di produzione di biometano liquefatto con annesso parco fotovoltaico (attività facente capo alla società Indeco S.r.l. ("Indeco"));
- l'autorizzazione per la costruzione e gestione di un impianto di trattamento delle frazioni umide dei rifiuti e degli scarti verdi (per 80 mila tonnellate annue complessive) con la finalità di produrre biometano liquefatto e compost di qualità, da ubicarsi in provincia di Latina (attività facente capo alla società Rifuture S.r.l., partecipata al 30% da REA ed al 30% da GEA).

In particolare, per quanto riguarda la struttura dell'Operazione, il compendio aziendale oggetto di conferimento ("Conferimento") sarà rappresentato principalmente: (i) dalle partecipazioni totalitarie detenute da GTH in Indeco e GEA, che, a seguito del perfezionamento delle Operazioni Societarie (come di seguito definite), deterranno, inter alia, il 100% di REA; (ii) dalla partecipazione del 100% detenuta da GTH in Aimeri S.r.l. in liquidazione; (iii) dal debito finanziario di GTH nei confronti di Indeco; (iv) da un debito bancario di GTH; (v) da un contratto preliminare sottoscritto da GTH e Plurifinance S.r.l. (partecipata al 40% da GTH e, per la restante parte del capitale, da componenti della famiglia Grossi, azionista di GTH) avente ad oggetto la cessione di un contratto di leasing di cui quest'ultima è parte relativo all'immobile in cui il gruppo GTH e il gruppo ATH hanno la sede centrale; e (vi) dal ramo d'azienda attualmente condotto da GTH e relativo alla fornitura di servizi amministrativi e direzionali a favore della Società e delle altre società operative del gruppo GTH.

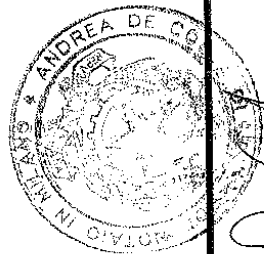
L'Operazione è soggetta a condizioni in linea con la prassi di mercato per operazioni similari, tra cui: (i) la stipula degli atti di scissione di GEA e REA previsti nell'ambito delle Operazioni Societarie; (ii) l'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria di ATH dell'Aumento di Capitale (come di seguito definito); (iii) il compiuto esperimento e la conclusione della procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'art. 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428 con riferimento al ramo d'azienda; (iv) in relazione a eventuali contratti di finanziamento e/o prestiti obbligazionari di cui siano parte GTH, il Gruppo GTH, ATH che prevedano il consenso rispetto ad operazioni straordinarie di riorganizzazione infragruppo, in via alternativa, (a) l'ottenimento, ove necessario, del consenso da parte delle relative banche finanziatrici e/o obbligazionisti; (b) la rinegoziazione dei relativi contratti di finanziamento e/o prestiti obbligazionari e/o (c) l'eventuale rifinanziamento del relativo indebitamento; (v) il mancato verificarsi di uno o più eventi o circostanze che abbiano effettivamente prodotto un rilevante effetto negativo sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività e/o sui risultati gestionali di GTH e/o delle società del Gruppo GTH che verranno integrate in ATH.

All'esito dell'Operazione, inoltre, GTH valuterà l'opportunità di procedere ad un ampliamento del flottante di ATH con l'obiettivo di incrementare la liquidità del titolo nonché costituire, ove possibile, i requisiti necessari per l'ammissione di ATH al segmento Euronext STAR Milan.

In data 24 maggio 2021, la Società ha conferito al sottoscritto Prof. Maurizio Dallochio («**Sottoscritto**» o «**Esperto**») l'incarico di procedere alla redazione della relazione di stima dei beni («**Relazione**») di proprietà di GTH che saranno oggetto di Conferimento in ATH. Ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile, il valore risultante dalla Relazione che sarà redatta dal Sottoscritto potrà essere preso a riferimento dalla Conferente ai fini della determinazione del valore dei beni in natura oggetto di conferimento, escludendo la necessità di una relazione di stima redatta da un perito nominato dal Tribunale, così come prevista dall'art. 2343, comma 1, del codice civile.

Lo Scrivente dichiara di possedere comprovata e adeguata professionalità ai fini dello svolgimento delle attività oggetto dell'incarico e dichiara l'insussistenza di cause di incompatibilità a suo carico, o conflitti di interesse, ai fini dell'assunzione dell'incarico medesimo e dichiara infine di possedere i necessari requisiti di indipendenza anche ai sensi dell'art. 9, comma 5 del Codice Deontologico.

È opportuno dare evidenza che nel contesto dell'operazione, D.G.P.A.&Co. S.r.l., società di cui il Sottoscritto è socio fondatore, ha assistito GTH, in qualità di Advisor finanziario. Lo Scrivente ha adottato tutte le misure necessarie affinché la stesura della presente Relazione soddisfi i necessari requisiti di indipendenza.



Al sensi della normativa prima richiamata, l'oggetto dell'incarico conferito al Sottoscritto si sostanzia nella stima del valore dei beni di proprietà di GTH oggetto di conferimento, stima che deve essere «conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento».

La configurazione di valore applicabile in questa sede è quella stabilita dai Principi Italiani di Valutazione («PIV») al par. IV 5.2, secondo cui: *«la configurazione di valore nel caso delle valutazioni ai fini di conferimento è rappresentata dal valore normale di mercato dei beni. Nel caso di conferimento di aziende o di rami d'azienda il valore di conferimento è normalmente rappresentato dal minore fra il valore intrinseco e il valore normale di mercato dei beni conferiti. In casi particolari l'esperto potrà adottare anche più di una configurazione di valore che tenga conto della logica dell'operazione di conferimento nel più ampio contesto dell'operazione acquisitiva»*. Il valore normale di mercato definito dal principio I.6.12 è *«il prezzo che si stima si formerebbe sul mercato in condizioni normali, nelle quali i prezzi non siano ingiustificatamente depressi o irrazionalmente elevati rispetto ai fondamentali»*.

La presente Relazione è predisposta tenendo in considerazione la finalità generale che il dispositivo di legge intende perseguire, ovvero quella di evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della conferitaria risulti artificiosamente alterato.

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

Indice

1 Oggetto dell'incarico

2 Ipotesi di lavoro e limiti

3 Documenti di riferimento

4 Gruppo GTU e mercato di riferimento

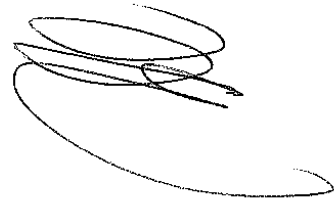
5 Operazione Societaria e individuazione del compendio conferito

6 Scelta dei criteri e dei parametri principali per la valutazione

7 Sistema dei valori delle partecipazioni conferite

8 Sistema dei valori degli altri beni conferiti

9 Conclusioni



Il presente documento («Documento») è assoggettato ai limiti e redatto sulla base delle ipotesi riportate di seguito.

Le analisi hanno assunto la data del 30 giugno 2021 come data di riferimento («Data di Riferimento») delle stime, data alla quale si riferiscono gli ultimi dati consuntivi resi disponibili dalla Conferente e dalle società da essa controllate. Ai fini del presente Documento non sono stati presi in considerazione fatti o eventi verificatisi in data successiva al 30 giugno 2021, salvo quanto di seguito specificato.

Rispetto alla Data di Riferimento, la normativa applicabile stabilisce i limiti temporali entro i quali i risultati della presente stima potranno essere utilizzati da GTH qualora si desse effettiva esecuzione al prospettato Conferimento.

I risultati delle analisi valutative condotte hanno significato esclusivamente ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ. e non sono in alcun modo rappresentativi di prezzi negoziabili nell'ambito di operazioni di finanza straordinaria.

Per le partecipazioni in GEA ed Indeco, oggetto di conferimento, sono state analizzate le situazioni delle società da esse a loro volta partecipate: REA, Enval S.r.l. («Enval»), Rifuture S.r.l. («Rifuture»). In particolare, si fa riferimento ad una situazione di continuità di gestione (c.d. «*going concern*»): di conseguenza, le società oggetto di stima sono state considerate come un complesso aziendale in funzionamento in un'ottica *stand alone*. Oltre alle suddette partecipazioni oggetto di conferimento, è stata valutata la partecipazione del 100% di Aimeri S.r.l. società in liquidazione («Aimeri») e il relativo fondo copertura perdite, entrambi valutati a valori di libro alla Data di Riferimento.

Il presente Documento non è finalizzato ad esprimere alcun giudizio sulla congruità di un eventuale corrispettivo. Sarà l'organo amministrativo di ATH a stabilire i termini e le modalità attraverso cui proporre all'Assemblea degli Azionisti la determinazione dell'aumento di capitale (d'ora in avanti «**Aumento di Capitale**») da deliberare ai fini del Conferimento.

Le analisi svolte e le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle indicazioni e considerazioni contenute nel Documento, pertanto nessuna parte della stessa potrà essere considerata o comunque utilizzata in modo separato. Il presente Documento inoltre, non dovrà essere impiegato per fini diversi da quelli per cui è stato redatto.

L'Esperto non assume alcuna responsabilità diretta o indiretta per gli eventuali danni che potrebbero derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni contenute nella Relazione.

Resta inteso che anche nel caso in cui la presente Relazione sia posta in circolazione, distribuita a terzi, pubblicata o comunque resa pubblica al di fuori del contesto per il quale essa è intesa, l'Esperto non potrà in alcun modo essere ritenuto responsabile per qualsiasi eventuale evento pregiudizievole, discendente dall'adozione di decisioni adottate in conseguenza della lettura della Relazione medesima.

Nella predisposizione della presente Relazione le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili al momento della stesura della stessa. L'Esperto ha escluso dalle analisi e dalle proiezioni tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria, e dunque non ragionevolmente prevedibili (quali ad esempio future evoluzioni tecnologiche, modifiche regolamentari di settore e variazioni della normativa fiscale, che potrebbero avere impatto sui risultati delle stime condotte), non coerenti con i principi di logica e prudenza adottati nel presente lavoro.

Per le analisi di carattere storico, lo scrivente ha analizzato i bilanci storici relativi al triennio 2018-2020 di tutte le società oggetto di conferimento. Per le medesime società è stata inoltre analizzata la situazione economica e patrimoniale al 30 giugno 2021, resa disponibile dal *management* della Conferente. Tali documenti sono stati ricevuti dall'Esperto senza alcuna verifica in merito, come previsto dall'incarico ricevuto.

Nella Relazione sono stati utilizzati dati e informazioni forniti direttamente dalla Conferente. L'Esperto ha fatto affidamento, senza compiere alcuna verifica indipendente, sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni ricevute. L'Esperto non assume, pertanto, alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza e accuratezza delle informazioni, fornite in forma scritta e orale, utilizzate, né fornisce alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo.

L'Esperto ha tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione esaminata. L'analisi non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese) non previste/indicate dal management della Società. L'Esperto ha lavorato sulla base dell'assunto che nessuna informazione rilevante sia stata omessa e/o non fornita.

Non sono state effettuate verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura fiscale, contrattuale, previdenziale, o connesse a problematiche di tipo ambientale non riportate nella documentazione fornita all'Esperto e confermate dal *management* della Società.

Per quanto concerne le società partecipate oggetto di conferimento, le componenti reddituali e finanziarie di natura previsionale della valutazione sono state determinate, facendo riferimento ai piani economici, patrimoniali e finanziari («**Piani**» e singolarmente «**Piano**») **OMISSIS**

L'Esperto ha operato nell'assunzione che le informazioni prospettiche dei piani economici, patrimoniali e finanziari siano state preparate in modo obiettivo su presupposti che riflettono le migliori previsioni attualmente disponibili in relazione ai futuri risultati economici e finanziari delle separate entità legali. L'Esperto non ha pertanto svolto alcuna attività di *audit* o di *business due-diligence* sui piani.

Le analisi presentate nel Documento sono state realizzate utilizzando, tra l'altro, dati economico-finanziari prospettici predisposti dal management delle rispettive società anche con il supporto di consulenti esterni. Con riferimento a tali dati previsionali, lo Scrivente ha fatto affidamento sulla circostanza che gli stessi siano stati predisposti sulla base di assunzioni ragionevoli e realistiche e riflettono il giudizio più accurato del management della Società circa il futuro sviluppo delle attività delle società del gruppo GTH.

Pur assumendo che i dati dei suddetti piani recepiscano le migliori stime ad oggi disponibili, occorre rimarcare che potrebbero manifestarsi scostamenti tra i valori che saranno rilevati a consuntivo e quelli preventivati nei piani medesimi; ciò a causa della aleatorietà che condiziona l'effettivo realizzarsi di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il verificarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione.

In ogni caso, il raggiungimento e la continua applicabilità di previsioni, proiezioni economico-finanziarie e ipotesi contenute nei piani restano di esclusiva responsabilità dell'organo amministrativo e del *management* di GTH e delle società da essa partecipate direttamente o indirettamente, non essendo oggetto del presente incarico qualsiasi valutazione riguardo alla effettiva conseguibilità e al successivo monitoraggio dei predetti obiettivi.

Come sarà meglio precisato in seguito, le verifiche svolte in questa sede sui dati contenuti nei piani sono state coerenti con le esigenze conoscitive strettamente connesse all'operazione di valutazione dei beni oggetto di conferimento, ed hanno riguardato in particolare la ragionevolezza delle ipotesi operative su cui si fondano i Piani.

L'Esperto non ha svolto alcuna analisi in merito alla validità e razionalità del disegno strategico sotteso ai piani, posto che ciò esula dalla finalità del presente incarico.

L'incarico non ha previsto alcuna verifica puntuale in relazione ai dati forniti dalla Società relativamente agli investimenti inclusi nel piano sia in merito alla composizione che alla loro natura.

L'incarico non ha inoltre previsto da parte dell'Esperto alcuna verifica sulla titolarità degli asset materiali e immateriali della Società e si è basato esclusivamente sulle indicazioni e sui documenti forniti dalla Conferente. Del pari non sono state effettuate verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi o in ordine alla conformità delle immobilizzazioni alle varie normative vigenti.

Il Documento si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e, più in generale, sulle altre condizioni esistenti alla Data di Riferimento, nonché sulle informazioni che sono state fornite all'Esperto dalla Conferente sino alla data del 15 novembre 2021. Eventi verificatisi e/o che si potranno verificare successivamente potrebbero aver inciso e/o incidere sui presupposti e sul contenuto del presente Documento, ma l'Esperto non assume alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Documento.

Ipotesi e Limiti

L'attività condotta dall'Esperto:

- non ha determinato alcun coinvolgimento dello stesso nella gestione e nell'attività della Conferente, della Società e delle società controllate e collegate;
- non ha previsto alcuna assistenza e/o consulenza di natura legale e/o fiscale, con la conseguenza che l'Esperto non assume alcuna responsabilità riguardante aspetti legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale legate alle analisi e alle valutazioni effettuate ai fini della presente Relazione.

Le valutazioni in merito ad i beni oggetto di conferimento sono state effettuate sulla base dell'attuale configurazione e delle prospettive future della Società e dei beni oggetto di conferimento autonomamente considerati (*stand-alone*), senza quindi tenere conto di potenziali sinergie derivanti dall'Operazione e di costi relativi all'Operazione.



[Redacted text]

[Redacted text]

3

Documenti di riferimento

[Redacted text]

Documentazione di riferimento

1

Al fini della stesura del presente Documento, l'Esperto ha fatto riferimento alla documentazione di supporto fornita dalla Conferente e alle informazioni pubblicamente disponibili.

In particolare, come già anticipato, si è fatto riferimento alle componenti reddituali e finanziarie di natura previsionale contenute nei Piani. In dettaglio, l'Esperto ha fatto riferimento alla documentazione di supporto di seguito indicata:

- GEA – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- Indeco – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- REA – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- Enval – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- Rifuture – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- Aimeri – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- GTH – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2020;
- GTH – Bilancio consolidati al 31 dicembre 2020;
- GEA – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2019;
- Indeco – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2019;
- REA – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2019;
- Enval – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2019;
- Aimeri – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2019;
- Indeco – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2018;
- REA – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2018;



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Documentazione di riferimento

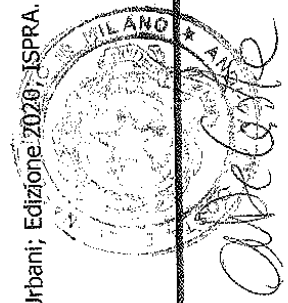
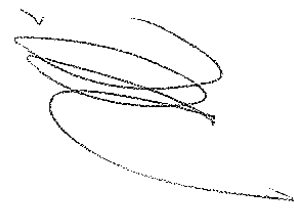
- Enval – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2018;
- Aimeri – Bilancio civilistico al 31 dicembre 2018;
- GEA – Bilancio di verifica al 30 giugno 2021;
- Indeco – Bilancio di verifica al 30 giugno 2021;
- REA – Bilancio di verifica al 30 giugno 2021;
- Enval – Bilancio di verifica al 30 giugno 2021;
- Rifuture – Bilancio di verifica al 30 giugno 2021;
- Aimeri – Bilancio di verifica al 30 giugno 2021;
- Noy Ambiente S.r.l. – Bilancio di verifica al 31 dicembre 2020;
- Marzano S.r.l. – Bilancio di verifica al 31 dicembre 2020;
- La Riccia S.r.l. – Bilancio di verifica al 31 dicembre 2020;
- Evoluzione ambiente S.r.l. – Bilancio di verifica al 31 dicembre 2020;
- Aimeri Immobiliare S.r.l. – Bilancio di verifica al 31 dicembre 2020;
- GEA – piano economico, patrimoniale e finanziario redatto dalla società, in formato elettronico;
- Indeco - piano economico, patrimoniale e finanziario redatto dalla società, in formato elettronico;
- REA piano economico, patrimoniale e finanziario redatto dalla società, in formato elettronico;
- Enval - piano economico, patrimoniale e finanziario redatto dalla società, in formato elettronico;
- Rifuture - piano economico, patrimoniale e finanziario redatto dalla società, in formato elettronico;
- Report crediti/debiti *intercompany* al 31 dicembre 2020 e alla data del 30 giugno 2021, in forma elettronica;



Documentazione di riferimento

3

- *Due Diligence* contabile redatta da PriceWaterHouseCoopers Advisory S.p.A. ad oggetto: GEA, REA, Indeco, Enval e il ramo di azienda conferito relativo ai servizi amministrativi;
- Bilancio GTH post *Carve Out* al 30 giugno 2021, in formato elettronico;
- REA – Verbali C.d.A. 2018 – 2020
- GEA – Verbali C.d.A. 2018 – 2020
- REA – Verbali assemblee 2018 – 2020
- GEA – Verbali assemblee 2018 – 2020
- Indeco – Verbali assemblee 2018 – 2020;
- Progetto di scissione parziale di GEA in favore di GTH;
- Progetto di scissione parziale REA in favore di GTH;
- Indeco – Prospetto pratiche legali datato giugno 2021;
- GTH – Prospetto pratiche legali datato giugno 2021;
- GEA – Prospetto pratiche legali datato giugno 2021;
- REA – Prospetto pratiche legali datato giugno 2021;
- Alimeri – Perizia GPO al 31 dicembre 2020;
- Documentazione ed allegati relativi al MoU, come precedentemente definito;
- Rapporto Rifiuti Speciali; Edizione 2021; ISPRA;
- Rapporto Rifiuti Urbani; Edizione 2020; ISPRA.



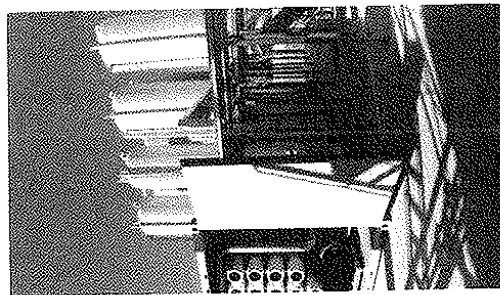


Gruppo GTH rappresenta da circa 30 anni, in Italia, uno dei principali operatori integrati nell'ambito della gestione dei rifiuti urbani ed industriali e nel settore delle bonifiche ambientali.

GTH e le sue controllate operano nell'ambito della gestione integrata del ciclo dei rifiuti urbani ed industriali ad eccezione del servizio di raccolta. Il Gruppo GTH si occupa principalmente di logistica, intermediazione, trattamento, recupero e smaltimento rifiuti, bonifiche ambientali, oltre che di progettazione e costruzione di impiantistica dedicata.

Le aree di business del Gruppo GTH ricoprono l'intera catena del valore nella gestione integrata del ciclo dei rifiuti.

GTH esercita attività di coordinamento e di gestione strategica delle sue partecipate accentrando in sé le funzioni di finanza e controllo di gestione, tesoreria di gruppo, politiche di copertura e gestione dei rischi, politiche assicurative, politiche del personale. GTH svolge altresì attività di erogazione di servizi operativi a supporto delle proprie società partecipate.



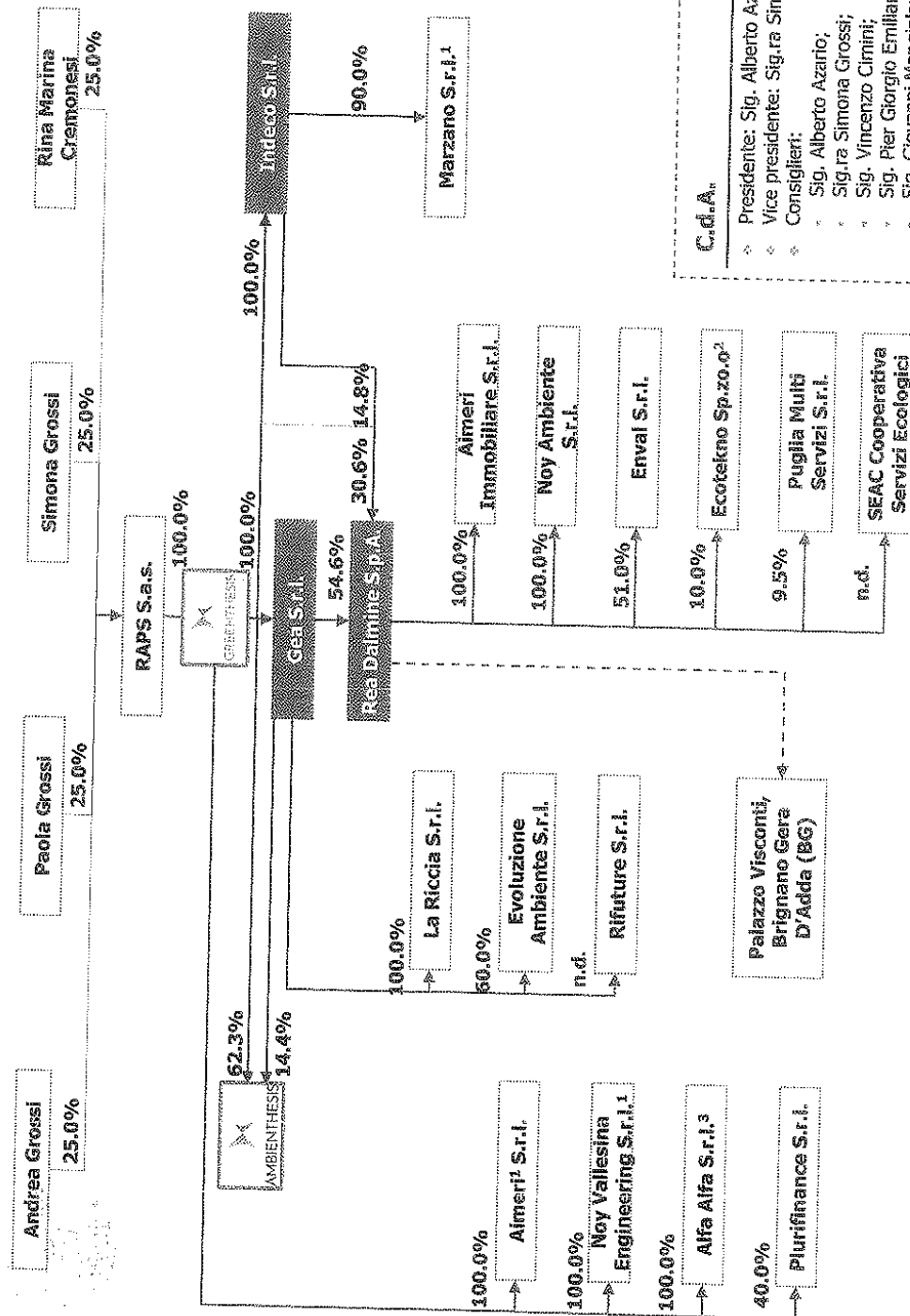
Impianto Depurazione
Percolato



Teleriscaldamento REA
con A2A Calore e Servizi



Struttura del Gruppo GTH



C.d.A.

- ◊ Presidente: Sig. Alberto Azario
- ◊ Vice presidente: Sig.ra Simona Grossi
- ◊ Consiglieri:
 - ◊ Sig. Alberto Azario;
 - ◊ Sig.ra Simona Grossi;
 - ◊ Sig. Vincenzo Cimini;
 - ◊ Sig. Pier Giorgio Emiliano Cominetta;
 - ◊ Sig. Giovanni Mangialardi.
- ◊ Presidente del Collegio Sindacale: Sig. Antonio Ortolani

1. In liquidazione
2. Il 90% è detenuto indirettamente da ATH
3. Società che detiene beni di investimento non relative al business, partecipazione per il 49.9% gravata da usufrutto a favore di Rina Marina Cremonesi



GREENTHESIS

Principali mercati di riferimento di Gruppo GTH

Le società del Gruppo GTH operano principalmente in 3 mercati di riferimento: i) **rifiuti industriali**; ii) **rifiuti urbani**; e iii) **bonifiche ambientali**. Accanto all'attività principale, le società del Gruppo GTH hanno investito risorse nel settore della cogenerazione e **produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili**.



Rifiuti industriali

- Attività di recupero, trattamento e smaltimento rifiuti industriali



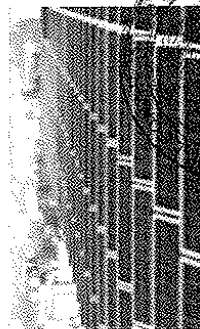
Rifiuti urbani

- Attività di recupero, trattamento e smaltimento rifiuti urbani



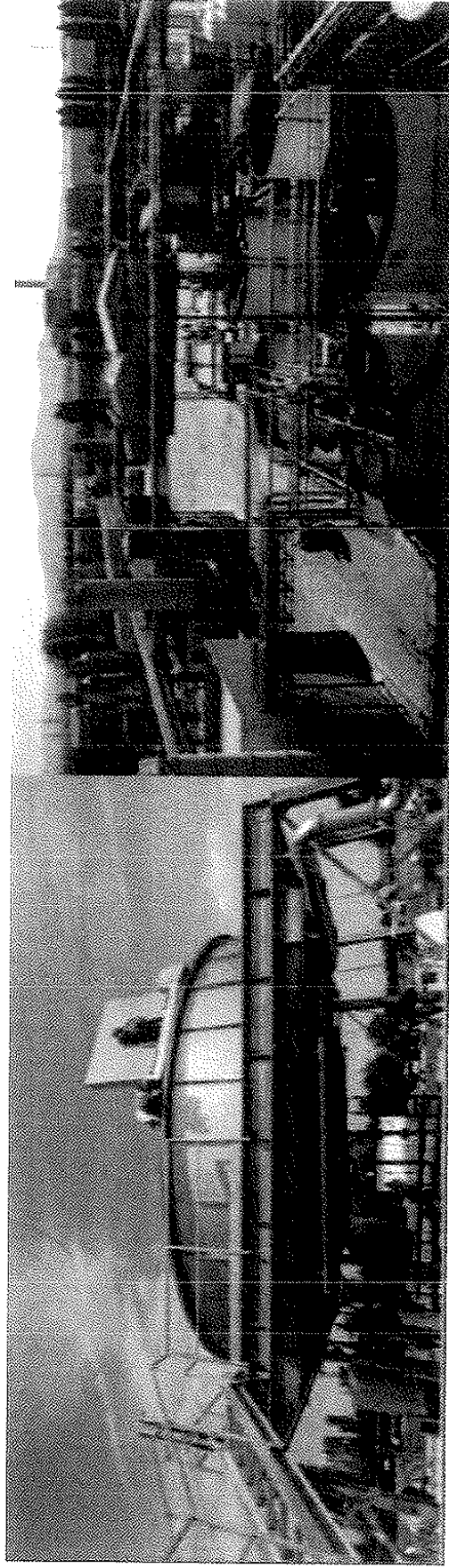
Bonifiche ambientali

- Attività di risanamento e riqualificazione ambientale di aree industriali contaminate e/o dismesse



Produzione energetica da fonti rinnovabili

- Termovalorizzazione, recupero energetico da *biogas* di discarica e fotovoltaico



Produzione

Quello dei rifiuti è un business con un alto grado di lavorazione del prodotto dove i margini sono recuperati principalmente dall'ottimizzazione delle operazioni interessate.

Lavorazione intermedia

La lavorazione intermedia consiste nei processi che permettono al rifiuto di essere recuperato e/o smaltito: queste attività richiedono notevoli investimenti impiantistici ad alto contenuto tecnologico.

Destinazione finale

La destinazione finale è la fase finale della catena del valore. L'intero ciclo risulta regolato o parzialmente regolato per il mondo degli RSU mentre è caratterizzato da logiche di mercato libero per quelle dei rifiuti industriali dove si riscontra un maggiore livello di integrazione delle fasi di raccolta -- trattamento intermedio -- smaltimento finale.

Mercato di riferimento

1

Le analisi sul mercato di riferimento in cui opera il Gruppo GTH, fanno prevalente riferimento alle relazioni "Rapporto Rifiuti Speciali" e "Rapporto Rifiuti Urbani" pubblicati dall'Istituto Superiore per la Protezione e la Ricerca Ambientale («ISPRA»). Per la predisposizione delle presente perizia, si è fatto riferimento rispettivamente alle edizioni 2021 e 2020 delle suddette relazioni.

Gli ultimi rapporti ISPRA quantificano, in Italia, un mercato annuo di circa 154 milioni di tonnellate di rifiuti industriali, circa 30,1 milioni di tonnellate per i rifiuti urbani ed oltre 40 Siti di Interesse Nazionale in riferimento alle aree geografiche che necessitano interventi di risanamento ambientale.

In totale il settore genera un fatturato annuo di oltre 25 miliardi di Euro.

Il 2019 è stato un anno in attivo per il settore del italiano del recupero e trattamento rifiuti, nonostante il quadro macroeconomico italiano non sia stato mediamente altrettanto performante. Rimane tuttavia un profondo gap tra Nord e Sud, legato soprattutto a diverse modalità di *governance*. Il 60% delle aziende operanti nel settore è situato nel Nord Italia, in particolare in Lombardia e Veneto.

Nel 2019, secondo il rapporto annuale di WAS – Waste Strategy, le maggiori 230 aziende operanti nel mercato della gestione e smaltimento dei rifiuti hanno registrato un valore della produzione pari a 11,7 miliardi di Euro, con un aumento delle masse di rifiuti gestiti (+6,4%) e degli investimenti (+4,1%), rispetto al 2018.



Rifiuti speciali¹⁾

Nel 2019, la produzione nazionale di rifiuti speciali si attesta a circa 154 milioni di tonnellate, di questi, il quantitativo di rifiuti speciali pericolosi prodotto, nel 2019, supera le 10,1 milioni di tonnellate.

Tra il 2018 e il 2019 si rileva un aumento nella produzione totale di rifiuti speciali, pari al 7,3%, corrispondente a circa 10,5 milioni di tonnellate. L'incremento registrato è quasi del tutto imputabile ai rifiuti non pericolosi che rappresentano il 93,4% del totale dei rifiuti prodotti; aumentano, infatti, di quasi 10,4 milioni di tonnellate (+7,8%), mentre quelli pericolosi di 110 mila tonnellate (+1,1%). In particolare, i rifiuti non pericolosi prodotti da operazioni di costruzione e demolizione aumentano del 14,2% pari, in termini quantitativi, a 8,5 milioni di tonnellate.

Il maggior contributo alla produzione totale di rifiuti speciali è dato dal settore delle costruzioni e demolizioni che, con oltre 70 milioni di tonnellate comprensivi di rifiuti da operazioni di costruzione e demolizione e di altri rifiuti prodotti da tali attività, rappresenta il 45,5% del totale prodotto. Le attività di trattamento dei rifiuti e di risanamento ambientale contribuiscono per il 25,1% (38,6 milioni di tonnellate), mentre una percentuale pari al 18,9% è rappresentata dall'insieme delle attività manifatturiere (circa 29,1 milioni di tonnellate). Le altre attività economiche contribuiscono, complessivamente, alla produzione di rifiuti speciali con una percentuale pari al 10,5% (16,1 milioni di tonnellate).

L'analisi dei dati per tipologia dei rifiuti non pericolosi evidenzia come i rifiuti delle operazioni di costruzione e demolizione costituiscano il 47,5% della produzione totale, quelli prodotti dal trattamento dei rifiuti e delle acque reflue il 27,5%, cui seguono i rifiuti prodotti dai processi termici, che rappresentano il 6,1%, e i rifiuti non specificati altrimenti nell'Elenco Europeo, 4,1%.

L'analisi dei dati per tipologia di rifiuti speciali pericolosi evidenzia come il 26,2% della produzione del 2019 sia costituito dai rifiuti prodotti dal trattamento dei rifiuti e delle acque reflue, mentre una percentuale pari al 23,2% è rappresentata dai rifiuti non specificati altrimenti nell'Elenco Europeo che comprendono, tra gli altri, i veicoli fuori uso, le apparecchiature elettriche ed elettroniche, le batterie e gli accumulatori

1) Fonte: Rapporto Rifiuti Speciali, Edizione 2021; ISPRA.

Rifiuti urbani¹

Nel 2019, la produzione nazionale dei rifiuti urbani si è attestata a quasi 30,1 milioni di tonnellate, con un lieve calo dello 0,3% rispetto al 2018.

Rispetto al 2018, si rileva un disallineamento tra l'andamento della produzione dei rifiuti e quello degli indicatori socio-economici (PIL e spesa per consumi finali sul territorio economico delle famiglie residenti e non residenti). Nel 2019, infatti, il prodotto interno lordo e la spesa delle famiglie fanno registrare un incremento pari, rispettivamente, allo 0,3% e allo 0,6%, mentre la produzione di rifiuti mostra un lieve calo. Dopo il riallineamento al valore del 2016 registrato nel 2018, con un quantitativo superiore a 30,1 milioni di tonnellate, la produzione torna, quindi, a calare, pur se in modo contenuto.

Osservando l'andamento della produzione italiana di rifiuti urbani riferito ad un arco temporale più esteso, è stato rilevato che tra il 2006 e il 2010 la produzione si è mantenuta costantemente al di sopra dei 32 milioni di tonnellate mentre, c'è stata una flessione nel biennio 2011-2012 (concomitante con la contrazione dei valori del prodotto interno lordo e dei consumi delle famiglie), che ha attestato la produzione di rifiuti urbani a quantitativi inferiori a 30 milioni di tonnellate fino al 2015. Successivamente, ad esclusione dell'anno 2017, i valori della produzione si sono mantenuti intorno ai 30,1 milioni di tonnellate.

Parallelamente, riportando la produzione annuale di rifiuti urbani con l'andamento macroeconomico in Italia, si registra un incremento più lieve della produzione di rifiuti urbani rispetto a ai due indicatori socio-economici presi a riferimento nel report analizzato e pari rispettivamente a +1,7%, a fronte di incrementi percentuali pari al 5,1% per il PIL e al 6,8% per le spese delle famiglie.



1) Fonte: Rapporto Rifiuti Urbani. Edizione 2020. ISPRA.



GREENTHESIS

AlDeCorti

Forcell

Strettamente riservato e confidenziale

Principali società italiane attive nel settore di riferimento

1

Si riportano qui di seguito i principali dati economici delle principali società operanti nel settore.

OMISSIS

OMISSIS

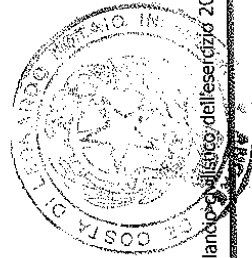
Nota: I valori fanno riferimento al bilancio civilistico dell'esercizio 2020, eccetto quelli di GTH che fanno riferimento al consolidato al 31.12.2020.

Principali società italiane attive nel settore di riferimento

Si riportano qui di seguito i principali dati economici delle principali società operanti nel settore.

OMISSIS

OMISSIS



Nota: I valori fanno riferimento al bilancio consolidato dell'esercizio 2020, eccetto quelli di GTH che fanno riferimento al consolidato al 31.12.2020.

Operazioni Societarie

Obiettivi

Ai fini dell'Operazione, al Sottoscritto è stata rappresentata dalla Conferente la necessità di scorporare, mediante operazioni di scissione parziale o modalità tecniche equivalenti («Operazioni Societarie»), talune attività e passività di proprietà delle società del Gruppo GTH.

In tale contesto, le Operazioni Societarie sono volte alla razionalizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria di alcune società oggetto di Conferimento.

In particolare, si prevede di scindere, dalle società oggetto di Conferimento, a favore di GTH e/o di una NewCo («NewCo») detenuta interamente da GTH, tra le altre, le seguenti:

- i. partecipazioni in società non attive nei *core business* del settore ambientale;
- ii. rapporti di credito/debito *intercompany*;
- iii. l'immobile non strumentale di Palazzo Visconti.

Condizioni

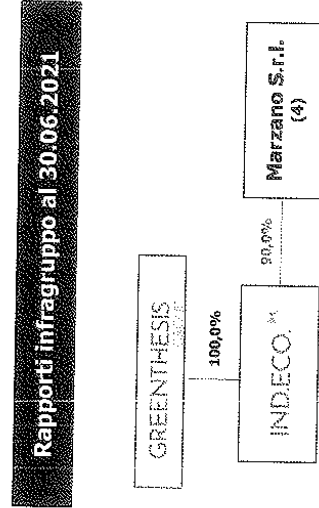
L'efficacia delle Operazioni Societarie previste, è subordinata:

- all'approvazione, in sostanziale continuità e progressiva iscrizione nel registro delle imprese, da parte dei consigli di amministrazione e delle assemblee straordinarie di GTH e di ciascuna società scissa ai sensi degli artt. 2502 e 2506-ter, comma 5, del codice civile. Il Sottoscritto a tal proposito è stato informato che:

- ✓ i progetti di scissione sono stati approvati dai consigli di amministrazione e deliberati dalle assemblee delle rispettive società in data 1° ottobre 2021.
- alla mancata opposizione dei creditori ai sensi dell'art. 2503 e 2506-ter, comma 5, del codice civile.

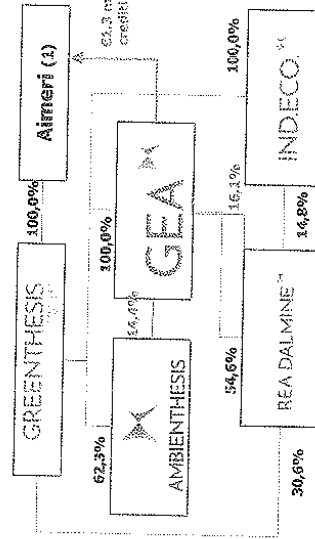
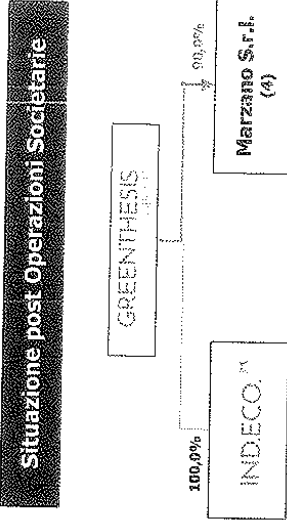


Operazioni Societarie: Indeco e GEA



Sintesi operazioni societarie

Cessione a favore di GTH della partecipazione del 90% in Marzano S.r.l. per il corrispettivo di €1,00



Scissione parziale a favore di GTH di:

- Credito commerciale² vs Aimeri
- Partecipazione del 14,4% in ATH
- Partecipazione del 16,1% in REA
- Quota del fondo imposte differite

Note: (1) Società in liquidazione; (2) Nell'ambito dell'Operazione, GTH rinuncerà a crediti vantati nei confronti di Aimeri congiuntamente ai crediti che riceverà a seguito della scissione parziale di GEA
 (3) Rappresentazione illustrativa sintetica post scissione, prima della scissione parziale asimmetrica di Rea; (4) Società in liquidazione.



OMISSIS



[Signature]

[Signature]

[Signature]

OMISSIS



In conseguenza del perfezionamento della Scissione:

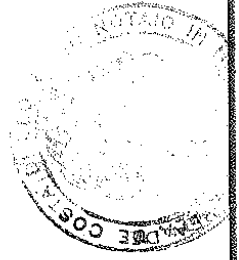
- faranno carico alla società beneficiaria anche tutte le sopravvenienze passive, passività, perdite e qualsiasi danno e/o costo, debiti e obbligazioni inerenti o comunque riferibili al compendio scisso che dovessero sorgere successivamente alla data di efficacia dell'operazione;
- faranno invece carico esclusivamente alla società scissa tutte le sopravvenienze passive, passività, perdite e qualsiasi danno e/o costo (inclusi i costi legali), debiti e obbligazioni non inerenti o comunque non riferibili al compendio scisso assegnato alla società beneficiaria.

OMISSIS



Progetto scissione REA

OMISSIS



 GREENTHESIS

Alcalá

San

[Signature]

OMISSIS

Progetto scissione REA

REA DALMINE 3

OMISSIS



GREENITHESIS

Adelco

Scuola

Handwritten signature

In conseguenza del perfezionamento della Scissione:

- faranno carico alla società beneficiaria anche tutte le sopravvenienze passive, passività, perdite e qualsiasi danno e/o costo, debiti e obbligazioni inerenti o comunque riferibili al compendio scisso che dovessero sorgere successivamente alla data di efficacia dell'operazione;
- faranno invece carico esclusivamente alla società scissa tutte le sopravvenienze passive, passività, perdite e qualsiasi danno e/o costo (inclusi i costi legali), debiti e obbligazioni non inerenti o comunque non riferibili al compendio scisso assegnato alla società beneficiaria.

OMISSIS

Operazioni Societarie: Compendi immobiliari

1

Nel contesto dell'Operazione e più in particolare del processo di riorganizzazione societaria del Gruppo GTH, il Sottoscritto è stato reso edotto del fatto che in data 25 ottobre, 2021 con atto notarile, la società Plurifinance S.r.l. ha ceduto in forma onerosa gli immobili, dalla medesima detenuti, di: i) Tenuta Bonsciano sita in Città di Castello (PG) e ii) di Cascine Doppie sito in Inzago (MI), in favore di Aimeri Immobiliare S.r.l.. La cessione è stata regolarizzata a valori di mercato come risultante da perizia condotta **OMISSIS** el mese di settembre 2021 per un valore totale complessivo pari a **OMISSIS**

OMISSIS

Come confermato dal management della società ed ai fini della presente Relazione, lo Scrivente ritiene che tali operazioni dal punto di vista economico abbiano un profilo neutrale.

Lo Scrivente è stato poi reso edotto che in data 12 novembre 2021 GTH ha siglato un contratto preliminare di acquisto con la partecipata Plurifinance S.r.l. volto a formalizzare l'acquisto da parte di GTH del compendio immobiliare Cascine Ovi, attuale sede legale di GTH e società del gruppo sito in Segrate (MI). In base alle condizioni e agli accordi del contratto preliminare, Plurifinance S.r.l. cede a GTH la posizione di utilizzatore nel contratto di leasing relativo al compendio Cascine Ovi. La Società al perfezionamento della cessione dell'immobile si è impegnata a trasferire il ramo d'azienda in favore di ATH, ovvero società oggetto del conferimento, entro l'anno fiscale 2022. L'operazione avente ad oggetto Cascina Ovi si ritiene avvenuta sulla base di valori di mercato e più precisamente in base alle risultanze di apposita perizia condotta **OMISSIS** nel mese di marzo 2021 per un valore di circa **OMISSIS**

OMISSIS

Lo scrivente pertanto, come confermato dal management della società ed ai fini della presente Relazione, ha assunto che dal punto di vista economico tale operazione abbia un profilo neutrale.

Nel prosieguo vengono analizzati in maggior dettaglio le principali caratteristiche degli immobili oggetto di cessione:



[Signature]

1. Tenuta Bonsciano

Il compendio immobiliare fa parte del complesso edilizio sito in Umbria nel territorio del Comune di Città di Castello (PG), frazione Bonsciano. La proprietà è immersa nel verde delle colline umbre in una zona a prevalente vocazione agricola. La tenuta è costituita da una villa padronale principale con piscina adiacente, una piccola chiesa consacrata, oltre che ad un complesso di *dependance*. Il complesso immobiliare sarà organizzato e gestito dalle società del Gruppo GTH come *hub* di sviluppo competenze per attività formative interne e anche nei confronti del pubblico attraverso l'organizzazione di eventi dedicati a temi relativi alla *circular economy*. Il compendio immobiliare nel mese di settembre 2021 è stato oggetto di perizia di valutazione, condotta dall'architetto **OMISSIS**. Per la valutazione economica dell'immobile la perizia condotta si è basata parzialmente sui valori pubblicati dalla banca dati della agenzia delle entrate aggiornate al secondo semestre 2020. Per quanto riguarda la valutazione dei terreni è stato fatto ricorso al metodo comparativo determinando il valore in relazione ai valori agricoli medi pubblicati sul Bollettino Ufficiale della Regione Umbria. Le risultanze della perizia condotta valorizzano il complesso immobiliare sito a Bonsciano per un valore pari a **OMISSIS**

2. Cascine Doppie. Inzago

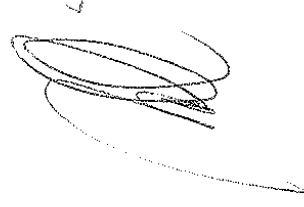
Il compendio immobiliare oggetto di stima è ubicata in provincia di Milano, nel Comune di Inzago in Via delle Cascine Doppie ed è posizionata a Sud Ovest rispetto al centro urbano principale nel nucleo denominato Villaggio Residenziale; il contesto risulta essere una zona prevalentemente a carattere residenziale a bassa densità edilizia. Il compendio è costituito da capannoni, una palazzina uffici composta al piano terra da ingresso, reception, 6 locali ad uso ufficio, servizi e porticato, al piano interrato è presente un archivio e un locale tecnico oltre che ad un'abitazione adibita a guardiana. Attualmente il complesso immobiliare è utilizzato dalle società del Gruppo come centro logistico per la gestione delle attività di ricovero e manutenzione dei mezzi e attrezzature strumentali. Il compendio immobiliare nel mese di settembre 2021 è stato oggetto di perizia di valutazione, condotta dall'architetto **OMISSIS**. Per la valutazione economica dell'immobile la perizia condotta si è basata sui valori pubblicati dalla banca dati della agenzia delle entrate aggiornate al secondo semestre 2020. Le risultanze della perizia condotta valorizzano il complesso immobiliare sito nel Comune di Inzago per un valore pari a **OMISSIS** di Euro.

3. Casina Ovi

Il compendio immobiliare fa parte del complesso edilizio di antica formazione denominato "Casina Ovi", situato ad Est di Milano nel territorio del Comune di Segrate. Il complesso, acquisito agli inizi degli anni 2000, è attualmente adibito a sede delle società controllate direttamente e indirettamente da GTH. Il compendio immobiliare nel mese di marzo 2021 è stato oggetto di perizia di valutazione, condotta dall'architetto **OMISSIS**. Per la valutazione economica dell'immobile la perizia condotta si è basata sui valori pubblicati presenti nell'archivio OMI "Osservatorio Mercato Immobiliare" dell'Agenzia delle Entrate aggiornati al secondo semestre 2020. Nello specifico l'oggetto della perizia sono stati alcuni dei corpi di fabbrica costituenti il suddetto complesso edilizio, le risultanze della suddetta perizia valorizzano il compendio immobiliare "Casina Ovi" per : **OMISSIS**

OMISSIS

L



Conferimento da GTH ad ATH

Elementi conferiti da GTH in ATH

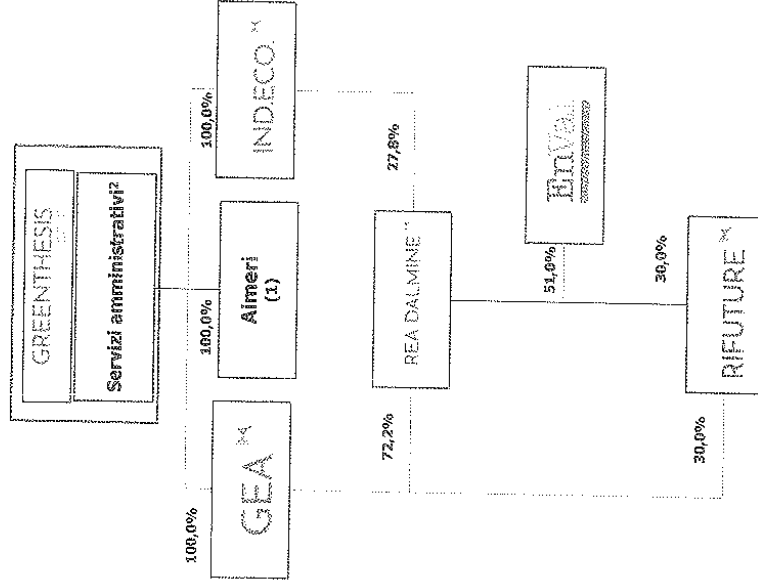
A seguito della corretta esecuzione delle Operazioni Societarie, il conferimento in ATH da parte di GTH prevede il trasferimento di:

- Partecipazione del 100% in GEA;
- Partecipazione del 100% in Indeco;
- Partecipazione del 100% in Almeri e relativo fondo copertura perdite;
- Ramo d'azienda relativo alla fornitura di servizi amministrativi e finanziari in favore di ATH e delle altre società incluse nel perimetro dell'Operazione;
- Poste finanziarie di GEA, Indeco e REA vs/GTH e finanziamenti a MLT e BT di GTH;
- Un debito bancario di GTH;
- Un contratto preliminare sottoscritto da GTH e Plurifinance S.r.l. avente ad oggetto la cessione di un contratto di leasing.

Il Conferimento è sospensivamente condizionato al verificarsi dei seguenti eventi:

- l'esito positivo dell'attività di *due diligence*;
- la condivisione delle valorizzazioni del compendio di conferimento di GTH nonché di ATH ai fini dell'emissione delle azioni al servizio dell'Aumento di Capitale;
- l'approvazione dell'Operazione ai sensi della disciplina sulle operazioni con parti correlate di ATH.

Situazione sintetica post Operazioni Societarie



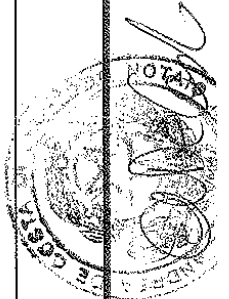
Note: (1) Società in Liquidazione; (2) Servizi Amministrativi e direzionali a favore di ATH e delle altre società del gruppo GTH incluse nel perimetro dell'Operazione.

Consistenza patrimoniale Compendio conferimento di GTH

1

La tabella che segue rappresenta la definizione del perimetro conferito da parte di GTH in ATH. Per la definizione del ramo conferito si è partiti dalla situazione contabile al 30 giugno 2021 alla quale sono state rettificate le voci non facenti parte del ramo conferito. Nello specifico, si elencano qui di seguito le voci afferenti a beni non conferiti.

Definizione del perimetro conferito in favore di ATH	d/c-20 A	d/c-21 A	Conferimento		GTH		GTH		Totale
			Scasso	REA	Scasso	REA	Post	Contenimento	
Crediti commerciali	8.109	6.773	2.341	-	1.341	-	10.455	10.455	-
Debiti commerciali	(57.956)	(55.718)	(75)	-	-	-	(55.793)	(54.702)	(1.091)
Rimanenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitale circolante commerciale (CCC)	(49.846)	(48.945)	2.267	1.341	(45.338)	(44.247)	(1.091)	(1.091)	895
Altri crediti	2.507	2.591	11.674	-	-	-	14.265	13.370	895
Altri debiti	(4.550)	(5.194)	(3.182)	-	-	-	(8.375)	15.849	(24.224)
Ratei e risconti attivi	1.469	1.417	-	-	-	-	1.417	80	1.337
Ratei e risconti passivi	(300)	(425)	-	-	-	-	(425)	(52)	(373)
Altre attività/(passività)	(973)	(1.611)	8.492	-	6.882	29.246	(15.001)	(23.455)	186
Capitale circolante netto (CCN)	(50.820)	(50.556)	10.759	1.341	(38.456)	(15.001)	(15.001)	(23.455)	186
Immobilizzazioni materiali	196	186	-	-	-	-	186	-	724
Immobilizzazioni immateriali	751	732	-	-	-	-	732	8	99.981
Immobilizzazioni finanziarie	252.625	252.991	13.157	33.650	299.798	199.817	199.817	-	100.891
Totale immobilizzazioni	253.571	253.909	13.157	33.650	300.716	199.826	(14.616)	(7.016)	(401)
Trattamento fine rapporto (TFR)	(418)	(401)	-	-	-	-	(401)	-	(7.016)
Fondi per rischi ed oneri (inclusi fondi per GPO)	(20.507)	(21.507)	-	(125)	(125)	(14.616)	(14.616)	-	(7.417)
TFR e Altri fondi	(20.925)	(21.909)	-	(125)	(22.033)	(14.616)	(14.616)	(7.417)	70.019
Capitale investito netto (CIN)	181.826	181.445	23.916	34.866	240.227	170.208	170.208	170.208	2.365
Finanziamenti a medio lungo termine (MLT)	-	2.365	-	-	-	-	2.365	-	635
Finanziamenti a breve termine (BT)	727	882	-	-	-	-	882	247	-
(Cassa e disponibilità finanziarie)	(1.140)	(1.888)	-	-	-	-	(1.888)	(1.888)	-
Posizione finanziaria netta (PFN)	(413)	1.360	-	-	1.360	(1.640)	(1.640)	(1.640)	3.000
Capitale sociale e riserve	160.543	181.239	-	-	-	-	181.239	181.239	-
Risultato netto	21.696	(1.154)	-	-	-	-	(1.154)	(1.154)	-
Patrimonio Netto	182.239	180.085	23.916	34.866	180.085	180.085	180.085	180.085	67.019



Descrizione dei beni oggetto di conferimento

2

Il compendio scisso da GTH a favore di ATH è analiticamente dettagliato nel seguito:

Attivo patrimoniale:

- **Altri crediti per 895 migliaia di Euro**, di cui:
 - i. credito finanziario nei confronti di Indeco pari a **252 migliaia di Euro** (per linea capitale e interessi);
 - ii. Crediti verso altri per 643 migliaia di Euro, composti in prevalenza da depositi cauzionali verso Plurifinance per 579 migliaia di Euro.
- **Risconti attivi per 1.337 migliaia di Euro.**
- **Immobilizzazioni materiali per 186 migliaia di Euro**, di cui:
 - i. Impianti e macchinari per 107 migliaia di Euro;
 - ii. Altri beni materiali per 79 migliaia di Euro.
- **Immobilizzazioni immateriali per 724 migliaia di Euro**, di cui:
 - i. Concessioni, licenze e marchi per 75 migliaia di Euro;
 - ii. Altre immobilizzazioni materiali per 649 migliaia di Euro.
- **Immobilizzazioni finanziarie per 99.981 migliaia di Euro**, di cui:
 - i. Partecipazione in GEA per 75.936 migliaia di Euro;
 - ii. Partecipazione in Indeco per 24.045 migliaia di Euro.

L'attivo patrimoniale conferito è complessivamente pari a 103.123 migliaia di Euro.



Descrizione dei beni oggetto di conferimento

Passivo patrimoniale:

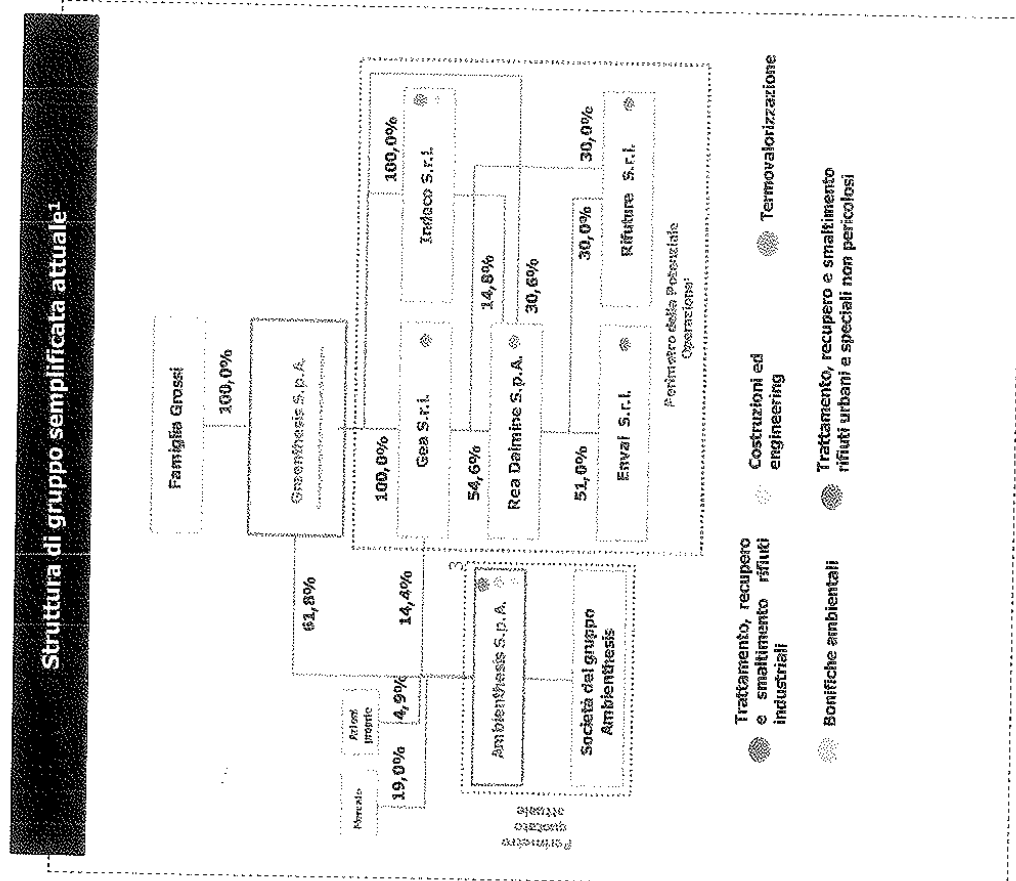
- Debiti commerciali per **1.091 migliaia di Euro**, riferiti ad anticipi ed acconti verso GEA, ATH e REA.
- Altri debiti per **24.224 migliaia di Euro**, composti prevalentemente da:
 - i. Debiti finanziari verso Indeco per 15.331 migliaia di Euro (per linea capitale e interessi);
 - ii. Debiti finanziari verso GEA per 5.796 migliaia di Euro (per linea capitale e interessi);
 - iii. Debiti finanziari verso REA per 3.000 migliaia di Euro (per linea capitale e interessi).
- Ratei e risconti passivi per **337 migliaia di Euro**.
- Trattamento di fine rapporto per **401 migliaia di Euro**.
- Fondi per rischi ed oneri per **7.016 migliaia di Euro**, composti prevalentemente da:
 - i. F.do copertura perdite di Aimerl per 5.018.
- Finanziamenti a medio/lungo termine per **2.365 migliaia di Euro**.
- Finanziamenti a breve termine per **636 migliaia di Euro**.

Il passivo patrimoniale conferito è complessivamente pari a **36.070 migliaia di Euro**.



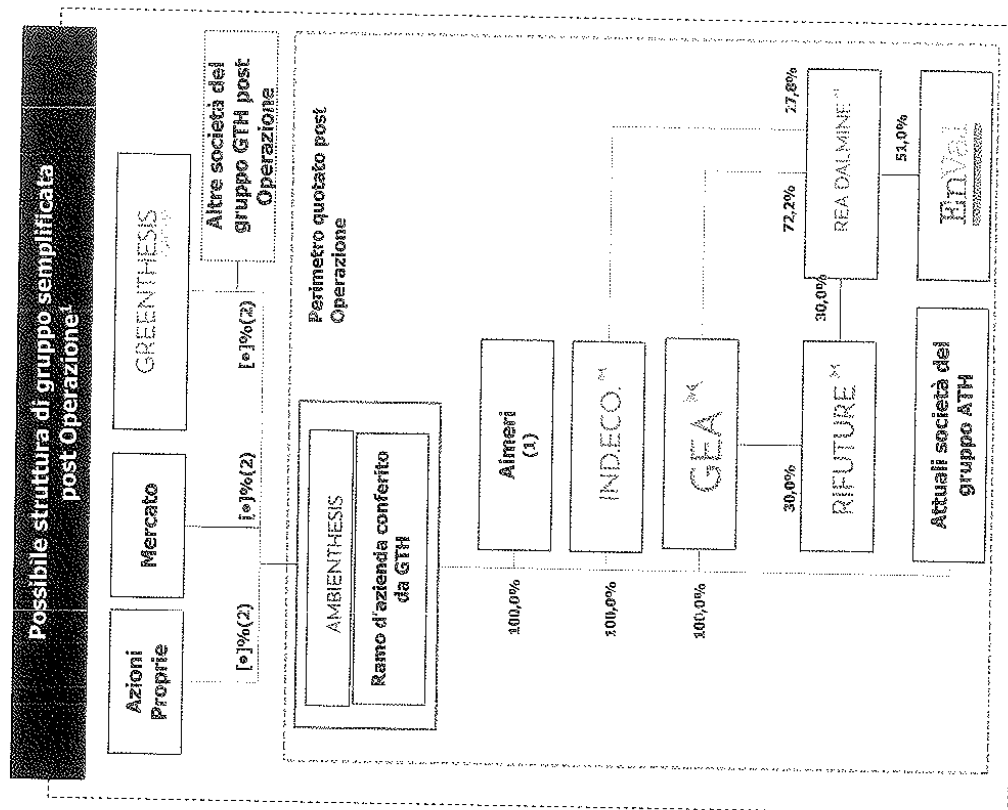
GREENTHESIS

Struttura del gruppo a seguito dell'Operazione



Note:

- 1) Struttura societaria semplificata non esaustiva con indicazione delle principali società operative;
- 2) Le percentuali di partecipazione verranno definite ad esito dell'approvazione dell'Operazione;
- 3) Conferitaria/beneficiaria del Perimetro dell'Operazione.



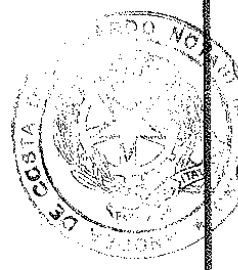


6

Scelta dei criteri e dei parametri principali per la valutazione

[Faint, illegible handwritten notes in the main body of the page.]

[Handwritten signature or initials at the top right.]



[Handwritten signature below the seal.]

Criteri e parametri di valutazione

1

Scelta dei criteri e dei parametri principali per la valutazione

Oggetto della presente Relazione è la stima del valore dei beni di proprietà di GTH oggetto di conferimento. La stima di tale valore si basa su metodologie sviluppate dalla dottrina e condivise dalla prassi consolidata. Tali principi e metodi riassumono organicamente precetti giuridici, indicazioni teoriche e linee di comportamento suggerite dalla prassi, nonché largamente diffusi e riconosciuti dai mercati. Dette metodologie di valutazione sono riconducibili alle seguenti fattispecie:

- metodo patrimoniale;
- metodo reddituale;
- metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma del *goodwill*;
- metodo finanziario (di seguito anche il "Metodo Finanziario");
- metodi di mercato («Metodo dei Multipli di Borsa» e «Metodo delle Transazioni comparabili»);

In termini generali, tali criteri esprimono talune caratteristiche comuni di rilievo assoluto, principalmente quelle della credibilità-affidabilità, della coerenza, della continuità, della dimostrabilità-verificabilità e dell'efficienza. La pluralità dei metodi impiegabili deve essere declinata dal valutatore in funzione della finalità dell'analisi, della realtà oggetto di valutazione e dei *driver* che, meglio di altri, permettono di apprezzare il valore della realtà oggetto di valutazione.

Nel caso di specie, i multipli *asset side* da adottare in relazione alle singole partecipazioni oggetto di conferimento, assumono a numeratore un complesso di attività, sia *core* sia accessorie, per le quali risulta difficile rappresentare un nesso di diretta causalità con il margine operativo espresso a denominatore. Preme rimarcare, d'altronde, che i piani forniti a chi scrive dal *management* delle società rappresentano le stime reddituali, patrimoniali e finanziarie delle partecipazioni prima delle operazioni societarie e che pertanto i margini ivi indicati fanno riferimento ad un complesso aziendale diverso da quello oggetto di conferimento. Proprio alla luce di tali considerazioni ai fini della presente Relazione non si è ritenuto opportuno ricorrere all'utilizzo dei metodi di mercato se non ove possibile come metodo di controllo delle risultanze valutative ottenute.

Infine, chi scrive non ha ritenuto necessario ricorrere all'utilizzo del metodo patrimoniale e/o reddituale o misto, dando rilevanza, nel caso di specie, ai metodi che si basano su previsioni esplicite riguardo ai futuri risultati operativi, avendo la disponibilità dei piani economici finanziari delle società partecipate oggetto di conferimento.

104

Criteri e parametri di valutazione

202

Sceita dei criteri e dei parametri principali per la valutazione

Lo scrivente ha pertanto ritenuto di utilizzare primariamente il metodo finanziario.

Il ricorso al Metodo Finanziario è suffragato dalla primaria rilevanza attribuita a tale metodo dalla dottrina aziendalistica ai fini della valutazione di complessi aziendali in funzionamento. Non di meno occorre osservare che tale metodo è intrinsecamente coerente con le caratteristiche della realtà oggetto di valutazione e con i dati a disposizione di chi scrive, in quanto (i) presenta il requisito della universalità di applicazione; (ii) consente di esprimere il valore implicito dell'eventuale capacità del *management* della Società di produrre risultati almeno in linea con quelli medi di settore; (iii) tale metodo è imprescindibile ai fini della valutazione di realtà, quale quella oggetto di conferimento, caratterizzate da un portafoglio clienti con commesse annuali e pluriannuali, la cui valorizzazione non trova compiuta rappresentazione tra le voci contabili dell'attivo patrimoniale.

Chi scrive ha, inoltre, stimato il valore del capitale del compendio oggetto di Conferimento attraverso Metodi di Mercato nella versione del metodo dei Multipli di Borsa di aziende comparabili, verificando con tale metodologia, l'esito dell'applicazione del Metodo Finanziario.

Metodo finanziario

Sceita dei criteri e dei parametri principali per la valutazione

Nella prospettiva *asset side*, il valore di un'azienda («Valore Operativo») è pari alla somma delle seguenti componenti:

- il valore operativo, determinato sulla base dei flussi di cassa operativi che l'azienda sarà in grado di generare in futuro, scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (*weighted average cost of capital*, definito in breve *WACC*);
- la posizione finanziaria netta dell'azienda espressa a valori di mercato e determinata con riferimento alla data di valutazione;
- il valore di mercato di eventuali *surplus asset* non inerenti alla gestione caratteristica o non considerati, per eventuali specifiche ragioni metodologiche, nei flussi di cassa operativi.

Secondo la seguente relazione:

$$W_e = \sum_{t=1}^n \frac{FCFO_t}{(1 + wacc)^t} + \frac{TV}{(1 + wacc)^n} + PFN + ACC$$

dove:

W_e = valore del capitale dell'azienda;

FCFO = flussi di cassa operativi (*Free Cash Flows from Operations*);

n = orizzonte di proiezione esplicita;

WACC = costo medio ponderato del capitale;

TV = *terminal value* o valore residuo;

PFN = posizione finanziaria netta;

ACC = valore delle attività accessorie non operative.

Per quanto concerne la determinazione del Valore Operativo, la stima dei flussi di cassa operativi prospettici richiede un'analisi puntuale per l'orizzonte temporale del piano ed una stima del valore futuro della stessa al termine del periodo di proiezione esplicita.



Metodo finanziario

Scelta dei criteri e dei parametri principali per la valutazione

Ai fini del calcolo del Valore Operativo è quindi necessario stimare le seguenti componenti:

1) I flussi di cassa operativi (FCFO)

I flussi di cassa operativi da stimare per il periodo di pianificazione esplicita del piano sono quelli resi disponibili dalle sole attività operative della società, al lordo di qualsiasi componente di natura finanziaria.

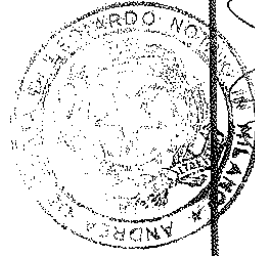
2) L'orizzonte di proiezione esplicita (n)

L'orizzonte di tempo n da utilizzare ai fini delle proiezioni esplicite dei flussi di cassa operativi dovrebbe essere definito in modo tale che, al termine di tale periodo, la società abbia raggiunto uno stato di sostanziale equilibrio.

3) Il terminal value o valore residuo (TV)

Ai fini della stima del valore residuo, la dottrina e la prassi professionale prevalente propongono diverse alternative:

- valore di liquidazione dell'attivo, al netto dei debiti residui alla fine del periodo di proiezione esplicita;
- valore corrispondente alla capitalizzazione del flusso di cassa operativo medio normalizzato;
- valore corrispondente alla capitalizzazione illimitata del reddito operativo netto;
- valore derivante dall'impiego di moltiplicatori empirici (prezzo/utile per azione, prezzo/patrimonio netto per azione, valore operativo/margine operativo lordo, ecc.).



[Handwritten signature]

4) Il tasso di attualizzazione (WACC)

I flussi di cassa individuati nel metodo in oggetto sono quelli di natura operativa, destinati alla remunerazione e all'eventuale rimborso di tutti i conferenti capitale: di debito e di rischio. Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, deve quindi essere utilizzato un tasso rappresentativo del costo di tutte le risorse finanziarie utilizzate dall'azienda; detto tasso è individuabile nel costo medio ponderato del capitale (WACC).

Il WACC è definito come segue:

$$WACC = K_d \cdot (1 - t) \cdot \frac{W_D}{W_D + W_E} + K_e \cdot \frac{W_E}{W_D + W_E}$$

Il costo del capitale di debito (K_d) è pari al costo dei debiti onerosi della società e può essere stimato, in assenza di dati puntuali societari di riferimento, a partire dalla relazione:

$$K_d = R_f + Spread$$

dove:

K_d = costo del capitale di debito;

R_f = rendimento degli investimenti privi di rischio;

$Spread$ = premio per il rischio di debito.

Definire per ogni caso la parte più appropriata per la valutazione

Il costo del capitale di rischio è comunemente definito come il costo opportunità del capitale azionario dell'azienda, ovvero il suo rendimento medio atteso. Il costo del capitale di rischio può essere stimato tramite differenti modelli. La prassi operativa prevalente impiega il modello del Capital Asset Pricing Model (CAPM), definito dalla seguente relazione:

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

dove:

K_e = costo del capitale di rischio;

R_f = rendimento degli investimenti privi di rischio;

R_m = rendimento di un portafoglio di attività rappresentativo del mercato;

β = indice della rischiosità della società rispetto alla media del mercato;

MRP = premio per il rischio di mercato.

Più in dettaglio, il beta (β) misura il legame tra il rendimento del singolo titolo con quello del mercato azionario nel suo complesso. I tassi sopra definiti, rappresentando il rendimento di mercato da garantire agli investitori in capitale di debito ed in capitale di rischio, devono essere ponderati in relazione alla struttura finanziaria della società oggetto di valutazione.

Ai fini della stima della struttura finanziaria, ossia della definizione dei pesi del capitale di debito e di quello di rischio (*leverage*), è possibile ricorrere a diverse soluzioni operative:

- riferirsi alla struttura finanziaria dell'azienda alla data di riferimento della valutazione espressa in termini di valori correnti di mercato. In tal caso, si ipotizza implicitamente che l'azienda, nel lungo periodo, abbia una struttura finanziaria analoga a quella corrente;
- riferirsi alla struttura finanziaria prospettica dell'azienda, definibile sulla base di:
 - ✓ valori medi di mercato delle due componenti di capitale, rilevate a partire da un campione di imprese comparabili. Tale approccio si fonda sul presupposto che la struttura finanziaria dell'azienda si allineerà, nel medio-lungo periodo, a quella delle imprese del settore di appartenenza;
 - ✓ valori medi del capitale proprio e del capitale di debito previsti dal *management* e incorporate nelle ipotesi di piano. Secondo tale approccio, sono formulate ipotesi esplicite sulla composizione prospettica del capitale dell'azienda.

5) Il valore dei fondi relativi alla gestione post operativa

Il valore dei fondi relativi alla gestione post operativa («GPO») è stato ottenuto mediante l'attualizzazione dei flussi monetari previsti per il trattamento dei rifiuti successivi alla vita utile delle discariche. Da un punto di vista finanziario, i fondi GPO rappresentano delle uscite monetarie differite nel tempo, la cui manifestazione è certa ma potrebbe variare nell'importo.

Operativamente, si è ritenuto opportuno confrontare le risultanze valutative attualizzando i flussi monetari del GPO al 30 giugno 2021 mediante il:

- costo medio ponderato del capitale (WACC): la scelta di tale saggio di attualizzazione è determinata sul presupposto che la gestione post operativa delle discariche è a tutti gli effetti parte integrante del ciclo di vita e operatività delle società operanti nel settore del trattamento dei rifiuti. Pur accantonando annualmente risorse destinate specificamente alla gestione di tale fase di vita delle discariche, le società si assumono il rischio di reintegro nel caso i fondi non fossero sufficienti.
- tasso privo di rischio (inclusivo del *country spread*): considerando che i valori accantonati per far fronte ai costi della gestione post operativa vengono stimati sulla base di perizie rilasciate da esperti indipendenti, la natura e l'entità dei futuri costi appare meno incerta rispetto a quelli sostenuti per l'ordinaria operatività delle società. In tale contesto, chi scrive ha ritenuto ragionevole applicare un tasso pari al rendimento dei buoni poliennali del tesoro (BTP) con maturità più vicina agli anni di utilizzo dei relativi fondi. Nello specifico, si è utilizzato il rendimento del BTP con scadenza a 50 anni (pari al 2,2%) per i costi relativi alla gestione post operativa della discarica di GEA e il rendimento del BTP con scadenza a 30 anni (pari all'1,8%) per i costi relativi alla gestione post operativa della discarica di Indeco.

I flussi monetari relativi ai fondi GPO sono stati capitalizzati con le stime inflazionistiche* condotte da istituti pubblici per gli anni 2021 – 2023. Dal 2023, è stato assunto un tasso di inflazione costante, pari all'1%.

La stima del valore dei GPO al 30 giugno 2021, cambia significativamente a seconda del tasso di attualizzazione adottato. Per tale motivo, si è ritenuto opportuno procedere ad una stima del valore dei GPO in relazione a differenti esiti o scenari possibili, sulla base delle risultanze di due analisi di sensitività del valore rispetto al saggio di sconto. Alle risultanze in tal modo ottenute, è stato attribuito un «peso» in egual misura, pari al 50% ciascuna.

*Fonte: Bloomberg

Metodo finanziario

6

6) La posizione finanziaria netta (PFN)

La posizione finanziaria netta rappresenta il risultato della somma algebrica dei debiti finanziari, dei crediti finanziari e della sua liquidità alla data di valutazione.

7) Il valore delle attività accessorie (ACC)

Il valore operativo, derivante dall'attualizzazione dei flussi di cassa operativi prospettici, non comprende il valore delle attività accessorie non strumentali, la cui ipotetica liquidazione alla data di riferimento della valutazione non compromette la futura redditività dell'attività economica prospettica dell'azienda. Talvolta le attività accessorie possono comprendere anche attività definibili strumentali, ma per natura o dimensione classificabili come sussidiarie rispetto al *core business* dell'impresa stessa.



Adolfo

Green

[Signature]

Determinazione del tasso di attualizzazione (WACC)

1

I flussi di cassa individuali sono di natura operativa, destinati cioè alla remunerazione di tutti i finanziatori della Società. Il tasso di attualizzazione di detti flussi viene quindi espresso nella forma precedentemente indicata del *weighted average cost of capital (WACC)* – costo medio ponderato del capitale, per unanime indirizzo di dottrina e prassi. Chi scrive ha dunque proceduto alla stima delle singole componenti del *WACC* come descritto di seguito.

Il costo del debito (K_d) per la Società è stato determinato puntualmente, considerando il costo medio ponderato delle linee di finanziamento attualmente utilizzate dalla Società che, al lordo delle conseguenze fiscali, risulta essere dunque pari a **3,5%**. Applicando un'aliquota d'imposta pari al 24%, pari all'aliquota IRES vigente, il costo del debito al netto delle conseguenze fiscali risulta essere pari a **2,7%**.

Il costo del capitale di rischio è stato ottenuto applicando il noto modello del *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Il valore del tasso di rendimento degli investimenti privi di rischio è stato stimato pari a quello di un titolo privo di rischio di durata pari all'orizzonte di lungo termine del capitale proprio, che chi scrive ha approssimato nel rendimento medio relativo agli ultimi 5 anni dell'indice Euro Swap 10 anni che risulta pari a **0,6%** a cui si somma un premio per il rischio Paese pari a **1,3%**. Il coefficiente beta (β) e il *leverage* sono stati invece stimati, ricorrendo all'individuazione di un campione di società comparabili (Allegato 1). Chi scrive ha indagato, per ciascuna società, i principali valori economici, patrimoniali e finanziari, oltre ai valori di mercato più significativi. Dall'analisi condotta sono stati stimati i valori medi riferiti alle seguenti variabili: (i) il coefficiente β *unlevered* pari a **0,6**; (ii) l'incidenza percentuale della posizione finanziaria netta e dell'*equity* rispetto alle fonti di finanziamento complessive, calcolate sulla base dei valori di mercato, pari rispettivamente a **47,1%** e **52,9%**.

Il *market risk premium* è stato assunto pari al **6,0%**, di fonte Fernandez.

Preme evidenziare che il *WACC*, così come definito in queste pagine, è stato impiegato dal Sottoscritto per l'attualizzazione dei flussi finanziari di tutte le partecipazioni oggetto di conferimento, e che il medesimo tasso è stato assunto quale riferimento, assieme a quello del generico buono poliennale del tesoro italiano con scadenza a 50 anni, per la stima dei costi di futura manifestazione monetaria in relazione alla gestione post-operativa delle discariche.

Determinazione del tasso di attualizzazione (WACC)

2

OMISSIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Determinazione del tasso di attualizzazione (WACC)

3

	Parametri	Ipotesi	Valore
Costo del debito (Kd)	Tasso privo di rischio	Stimato con riferimento all'IRS europeo a 10 anni	0,6%
	Rischio paese	Calcolato come differenza tra il rendimento del titolo di stato italiano a 10 anni e l'IRS europeo a 10 anni	1,3%
	Credit spread	Considerato il Rating della Società emesso da Cerved Spa pari a B1.2, comparato ad un BBB di S&P	1,6%
	Costo del debito	Costo del debito al lordo dello scudo fiscale = Tasso privo di rischio + Rischio paese + <i>Credit spread</i>	3,5%
	Aliquota fiscale	IRES	24,0%
Costo del capitale proprio (Ke)	Tasso privo di rischio	Stimato con riferimento all'IRS europeo a 10 anni	0,6%
	Rischio paese	Calcolato come differenza tra il rendimento del titolo di stato italiano a 10 anni e l'IRS europeo a 10 anni	1,3%
	B unlevered	Coefficiente di volatilità <i>unlevered</i> (proprio di aziende non indebitate)	0,6
	D / (E + D)	Peso riferito al capitale di debito sul totale della struttura finanziaria aziendale	34,3%
	B levered	Coefficiente di volatilità <i>levered</i> (proprio di aziende indebitate)	1,0
	MRP	Premio per il rischio di mercato	6,0%
	ARP	Rischio dimensionale rispetto ai <i>Peers</i> presi a riferimento	1,0%
Struttura finanziaria	D / (E + D)	Peso riferito al capitale di debito sul totale della struttura finanziaria aziendale	47,1%
	E / (E + D)	Peso riferito al capitale proprio sul totale della struttura finanziaria aziendale	52,9%
Totale		Costo del capitale proprio $\times E / (E + D) + \text{Costo del debito netto} \times D / (E + D)$	6,00%

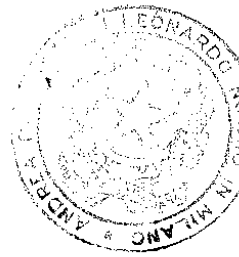
Fonte: Bloomberg



GREENTHESIS

Selezione delle società comparabili a GTH

OMISSIS



De Gorb

Forcella

[Signature]

Selezione delle società comparabili a GTH

OMISSIS



7

Stima del valore delle partecipazioni conferite



Adeloro

Sacchi

[Signature]

Approccio valutativo

Ai fini della stima del valore del compendio oggetto di conferimento, il Sottoscritto ha ritenuto opportuno adottare un approccio valutativo per somma di parti.

Nello specifico, la valutazione del compendio muove dalla stima del valore delle singole partecipazioni oggetto di conferimento mediante metodo finanziario, per le quali il *management* della Società ha fornito al Sottoscritto Piani con un orizzonte temporale sufficientemente esteso.

Considerato il complesso dei rapporti giuridici tra le società rientranti nel perimetro dell'Operazione, si è ritenuto opportuno procedere dapprima alla valutazione delle società partecipate interamente da una o più entità oggetto di conferimento e, «a cascata», alla stima del valore delle partecipazioni direttamente conferite da GTH a favore di ATH.

Si procederà in primo luogo all'esposizione dei risultati relativi alla stima di valore di Enval e di Rifuture, a seguire quella di REA, ed, infine, quelle di GEA ed Indeco. Si rammenta infatti che:

- Enval è partecipata al 51,0% da REA;
- Rifuture è partecipata al 30,0% da REA e al 30,0% da Gea;
- REA è partecipata per il 54,6% da GEA, per il 14,8% da Indeco e per il restante 30,6% da GTH; in via preliminare all'Conferimento, sulla base di quanto riferito al Sottoscritto dal *management* della Società, GTH conferirà, a favore di GEA ed Indeco, rispettivamente il 17,6% ed il 13,0% della propria partecipazione in REA attraverso la scissione parziale asimmetrica di quest'ultima;
- GEA ed Indeco sono partecipate al 100,0% da GTH.

Per quanto riguarda Aimeri, in assenza del presupposto di *going concern* e di affidabili prospettive di sviluppo economico e finanziario della società, si è ritenuto opportuno procedere alla valutazione della partecipazione sulla base delle consistenze patrimoniali alla Data di Riferimento.

In relazione ai beni conferiti da GTH a ATH diversi dalle partecipazioni, il valore è stato assunto pari al valore di iscrizione contabile.

Analisi storica

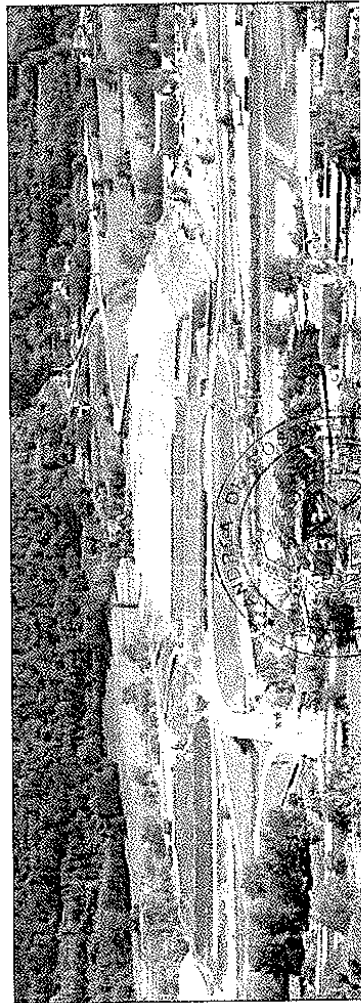
Enval è controllata da REA per una quota pari al 51% e per la restante parte da Fratelli Ronc SI (45%) e Cesaro Mac. Import Srl (4%).

La società opera in virtù di una convenzione con la Valle d'Aosta della durata di 17 anni e raccoglie i rifiuti urbani di 74 comuni della Regione Valle d'Aosta insieme ai rifiuti speciali prodotti nel territorio regionale presso il Centro di Brissogne. Inoltre, la società smaltisce la frazione organica del rifiuto solido urbano (FORSU o «umido»), destinandola a impianti di digestione anaerobica dedicati e i rifiuti denominati RAEE, che vengono raccolti, stoccati in specifiche aree e in un secondo tempo inviati al centro di coordinamento. La convenzione prevede la restituzione della discarica alla Regione Valle d'Aosta al termine dei 17 anni.

OMISSIS

La società gestisce inoltre la raccolta del biogas derivante dalla degradazione anaerobica dei rifiuti attraverso appositi pozzi di drenaggio. Il biogas raccolto alimenta un impianto di combustione da 950Kwe.

OMISSIS



Enval – Analisi storica patrimoniale nel periodo 2019 – giugno 2021

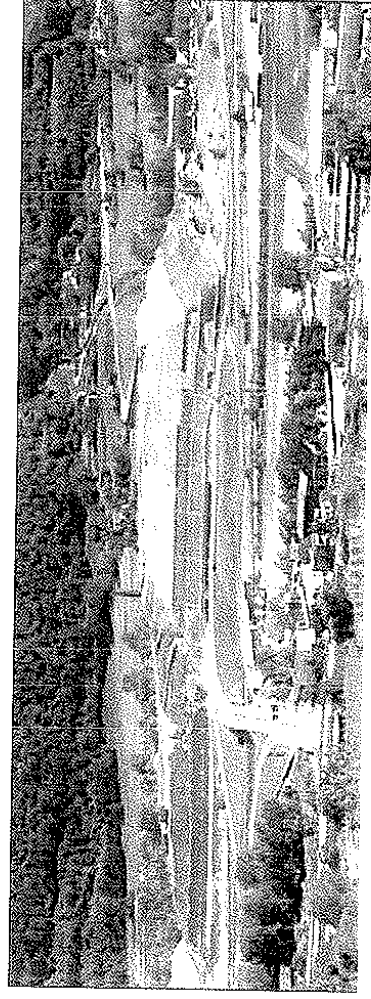


Analisi storica

Enval intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con talune società del Gruppo GTH, in particolare con i soci REA, Fratelli Ronc e Cesaro Mac Import, nonché la correlata Valeco. In particolare:

OMISSIS

OMISSIS



GREENITHESIS

Enval – Conto economico prospettico nel periodo giugno 2021 - dicembre 2036

EnVal
SISTEMI VALLE AOSTA



Analisi prospettica del Piano

Le figure successive rappresentano il piano economico e patrimoniale di Enval fornito a chi scrive dal *management* della società. **L'orizzonte temporale di previsione esplicita è pari a 16 anni**, pari alla durata residua della convenzione sottoscritta con la Valle d'Aosta. Al termine della convenzione, si prevede che la Società interrompa la propria operatività.

OMISSIS



Abel

P. Sauer

[Signature]

Enval -- Stato patrimoniale prospettico nel periodo giugno 2021 - dicembre 2036

Analisi prospettica del Piano

Enval
CONSULENZA



OMISSIS



GREENTHESIS

Strettamente riservato e confidenziale



OMISSIS



Senela

[Signature]

Enval – Stima dell'Enterprise value

Stime del valore del capitale economico

EnVal
ECONOMIC VALUE



OMISSIS

Enval – Valore del capitale economico



Stima del valore del capitale economico

OMISSIS

Stima del valore del capitale economico (Equity value)

Chi scrive ha stimato il valore del capitale economico di Enval alla data del 30 giugno 2021 in misura pari a

9.786 migliaia di Euro.

Pertanto, la partecipazione pari al 51% del capitale di Enval detenuta da REA è stata valorizzata per un valore totale pari a **4.997 migliaia di Euro.**

OMISSIS



De Carlo

[Signature]

Rifuture è la società del gruppo GTH, costituita nel 2020, che ha ottenuto l'autorizzazione per la costruzione e gestione di un impianto di trattamento delle frazioni umide dei rifiuti e degli scarti verdi da ubicarsi in provincia di Latina.

Rifuture è stata autorizzata dalla Regione Lazio al trattamento di una quantità di rifiuti pari a ~80 mila tonnellate annue complessive, con la finalità di produrre biometano liquefatto e compost di qualità destinato al settore agricolo.

Rifuture è partecipata al 30% da REA, al 30% da GEA e per il rimanente 40% da Società Tecnologie Innovative S.r.l. (società attiva nella fabbricazione di dispositivi elettronici ed elettrotecnici). L'avvio dell'attività di costruzione dell'impianto, della durata di circa 2 anni, è previsto nel 2022.

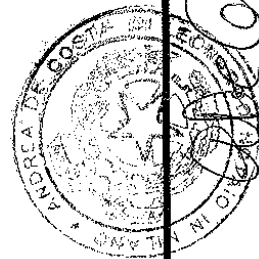
La società prevede di registrare i primi ricavi derivanti dalla gestione dell'impianto nel 2024 e di poter operare a regime entro due anni dall'inizio dell'attività produttiva.

Rifuture – Conto economico prospettico nel periodo dicembre 2024 – dicembre 2038

Analisi prospettica del Piano

Le figure successive rappresentano il piano economico e patrimoniale di Rifuture fornito a chi scrive dal *management* della società. **L'orizzonte temporale di previsione esplicita è pari a 15 anni**, dall'esercizio 2022, anno di presunto inizio degli investimenti, all'esercizio 2038.

OMISSIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

OMISSIS



OMISSIS



Andrea

Sorelli

L

Rifuture – Stima dell'Enterprise value

RIFUTURE 

Stima del valore del capitale economico di Rifuture

Stima del valore dell'Enterprise Value

OMISSIS

Rifuture – Valore del capitale economico**Stima del valore del capitale economico****OMISSIS****Stima del valore del capitale economico (Equity value)**

In assenza di debiti finanziari ed attività accessorie, chi scrive ha stimato il valore del capitale economico di Rifuture alla data del 30 giugno 2021 in misura pari a

11.133 migliaia di Euro.

Pertanto, la partecipazione detenuta da REA in Rifuture, pari al 30%, è stata valorizzata per 3.340 migliaia di Euro, allo stesso modo, la partecipazione detenuta da GEA in Rifuture, pari al 30%, è stata valorizzata per 3.340 migliaia di Euro

OMISSIS

REA – Analisi storica della dinamica reddituale nel periodo 2019 – giugno 2021

REA DALMINE

Analisi storica

REA, è la società del gruppo GTH che gestisce l'impianto di termovalorizzazione di Dalmine (BG), impianto di proprietà (non gestito in concessione) che rappresenta un impianto a tecnologia complessa di valenza strategica nazionale.

REA ha stipulato un accordo con A2A Calore e Servizi per la realizzazione di un progetto di teleriscaldamento utilizzando l'energia prodotta dal termovalorizzatore con la cogenerazione di energia termica.

Nel 2018 è stato avviato un piano di revamping dell'impianto di termovalorizzazione con un investimento di 10.000 migliaia di Euro, tale da garantirne una vita utile di 20 anni al 31 dicembre 2020.

REA detiene inoltre il 51% di Enval, società che gestisce in concessione il servizio di gestione

integrata dei rifiuti urbani ed assimilabili della Valle d'Aosta, comprensivo della realizzazione degli impianti di trattamento ed adeguamento delle strutture del centro regionale di trattamento dei rifiuti urbani ed assimilati di Brissogne (AO).

La società al 31/12/2020 impiega 42 dipendenti.

OMISSIS

OMISSIS

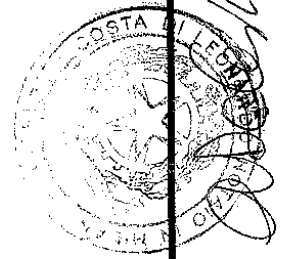
REA – Analisi storica patrimoniale nel periodo 2019 – giugno 2021

REA DALMINE



Analisi storica

OMISSIS



[Handwritten signature]

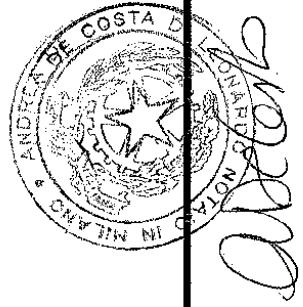
[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

OMISSIS



OMISSIS



OMISSIS

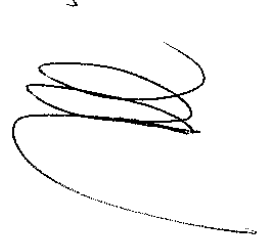
REA – Stima dell'Enterprise value

REA DALMINE 

Stima del valore del capitale economico di REA

Stima del valore dell'Enterprise Value

OMISSIS



REA – Valore del capitale economico

REA DALMINE *

Stima del valore del capitale economico di REA

OMISSIS

Stima del valore della partecipazione conferita

Alla data del 30 giugno 2021, l'*Enterprise Value* di REA è stato determinato in misura pari a **119.741 migliaia di Euro, OMISSIS**

OMISSIS

Il valore risultante dell'*Equity Value* pre-operazioni societarie di REA risulta pari a **98.914 migliaia di Euro.**

Successivamente sono stati esclusi dal perimetro di valutazione le attività e le passività oggetto di scissione, in quanto non facenti parte del compendio che sarà conferito in ATH, per un totale complessivo pari a 23.916 migliaia di Euro.

Il valore della partecipazione di REA che sarà oggetto di conferimento ammonta dunque a **74.998 migliaia di Euro.**

GEA – Analisi storica della dinamica reddituale nel periodo 2019 – giugno 2021

Analisi storica

GEA, controllata al 100% da GTH ed attiva dal 1990, si occupa principalmente della gestione della discarica tattica regionale della Regione Veneto ubicata in S. Urbano (PD), dedicata allo smaltimento di rifiuti prevalentemente urbani e di rifiuti speciali non pericolosi e degli impianti, complementari alla stessa, di valorizzazione del biogas e di trattamento dei reflui liquidi.

I rifiuti portati in discarica vengono verificati e analizzati da tecnici specializzati e successivamente compattati e depositati in lotti impermeabilizzati. La discarica dispone di un impianto di depurazione del percolato.

Presso la discarica è in funzione un impianto di raccolta di biogas per la produzione di energia elettrica che viene immessa nella rete nazionale.

GEA gestisce dal 2001 la movimentazione dei rifiuti relativi alla discarica per rifiuti industriali di Barricalla1 (Collegno-Torino), ed è risultata aggiudicataria della gara per la relativa gestione dal 01/07/2019 per un periodo di 48 mesi.

GEA gestisce inoltre le discariche in post-chiusura di Villanova del Ghebbo (RO), Ramon di Loria (TV), San Martino di Venezia (RO) e Verretto (PV).

La società al 31 dicembre 2020 impiega 28 dipendenti.

OMISSIS



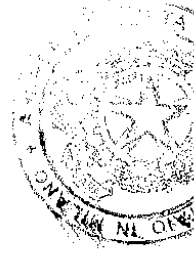
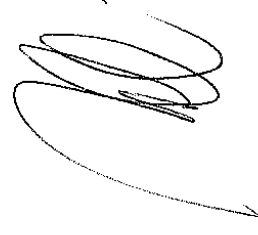
GEA






OMISSIS

OMISSIS



OMISSIS

Conto economico del 2020

OMISSIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



OMISSIS





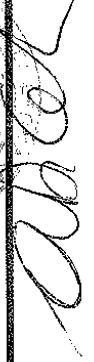
OMISSIS

OMISSIS

Alla data del 30 giugno 2021, l'Enterprise Value di GEA è stato determinato in misura pari a **53.524 migliaia di Euro**,

OMISSIS





GEA – Gestione post operativa

Attività di gestione del cantiere economico

OMISSIS

GEA – Valore del capitale economico (GPO al WACC)

GEA



Stato dell'ingente del capitale economico

OMISSIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

GEA – Valore del capitale economico (GPO al BTP)

Stima del valore del capitale economico

GEA



OMISSIS



GREENTHESIS

Strettamente riservato e confidenziale

GEA – Sintesi del valore del capitale economico

Stima del valore del capitale economico

Stima del valore della partecipazione in GEA scontando i fondi GPO al WACC

Sulla base delle risultanze esposte nelle precedenti slide, scontando i fondi GPO al tasso WACC, pari a 6,0%, il valore puntuale della partecipazione in GEA oggetto di conferimento risulta pari a 94.485 migliaia di Euro.

Chi scrive ha infine condotto un'analisi di sensitività sul valore ottenuto variando il saggio di sconto applicato e il saggio di crescita di lungo periodo di +/- 10 bps. L'intervallo di valore ottenuto risulta compreso tra 93,2 milioni di Euro (WACC pari al 6,06% e tasso di crescita pari a -0,1%) e 96,1 milioni di Euro (WACC pari al 5,88% e tasso di crescita pari a +0,1%).

Stima del valore della partecipazione in GEA scontando i fondi GPO al tasso del generico BTP italiano con scadenza a 50 anni

Sulla base delle risultanze esposte nelle precedenti slide, scontando i fondi GPO al tasso BTP, pari a 2,2%, il valore puntuale della partecipazione in GEA oggetto di conferimento risulta pari a 75.174 migliaia di Euro.

Chi scrive ha infine condotto un'analisi di sensitività sul valore ottenuto variando il saggio di sconto applicato e il saggio di crescita di lungo periodo di +/- 10 bps. L'intervallo di valore ottenuto risulta compreso tra 73,6 milioni di Euro (BTP pari al 2,2% e tasso di crescita pari a -0,1%) e 77,2 milioni di Euro (BTP pari al 2,2% e tasso di crescita pari a +0,1%).

Valori in migliaia di Euro

Gea	Val. al BTP	Val. al WACC
Min	73.608	93.194
Max	77.183	96.146
Range di valutazione	77.183	93.194

In ultima analisi, **chi scrive stima il valore della partecipazione in GEA pari a 85.188 migliaia di Euro**, ovvero pari al valore medio tra:

- l'estremo superiore dell'intervallo valutativo, scontando i fondi GPO al BTP, pari a 77.183 migliaia di Euro;
- l'estremo inferiore dell'intervallo valutativo ottenuto scontando i fondi GPO al WACC, pari a 93.194 milioni di Euro.



GREENTHESIS

Strettamente riservato e confidenziale

Indeco, controllata al 100% da GTH, dispone della proprietà e si occupa della valorizzazione della discarica in post-chiusura di Borgo Montello (Latina).

La discarica, chiusa dal febbraio 2020, era dedicata al conferimento di rifiuti urbani non pericolosi provenienti dai Comuni della Provincia di Latina.

Ai fini della valorizzazione del sito di Borgo Montello:

- i. è installato un impianto di produzione di energia elettrica derivante dallo sfruttamento del biogas estratto dagli invasi di discarica, per una produzione nominale ~2 MWh;
- ii. è in corso di realizzazione un impianto di produzione di biometano liquefatto basato sul riutilizzo del biogas proveniente dalle discariche;
- iii. è previsto un impianto fotovoltaico (potenza nominale ~ 1 MW) per la produzione di energia elettrica che permetterà la riduzione dei costi operativi relativi alla produzione del biometano in termini di autoproduzione di energia elettrica.

La società al 31/12/2020 impiega 15 dipendenti.

OMISSIS

OMISSIS



OMISSIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Indeco – Conto economico prospettico nel periodo giugno 2021 - dicembre 2023

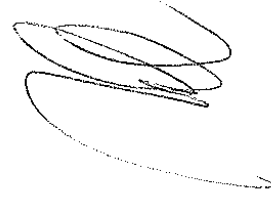
INDECO

Analisi prospettica del Piano

OMISSIS

Conto patrimoniale del 2021

OMISSIS



Indirizzo: Via ...

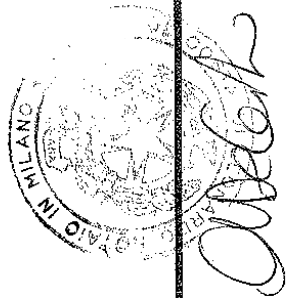
OMISSIS

Indeco – Stima dell' Enterprise value

INDECO

Stima del valore del capitale economico di R&D

OMISSIS



[Signature]

[Signature]

Indeco -- Gestione post operativa

Interno del volume del capitolo 6.000.000.000

INDECO.®



OMISSIS



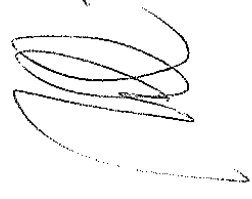
GREENHES

Srettamente riservato e confidenziale

Indeco -- Valore del capitale economico (GPO al WACC)

Stima del valore del capitale economico

OMISSIS



Indeco -- Valore del capitale economico (GPO al BTP)

Il valore del capitale economico (GPO al BTP)

INDECO



OMISSIS



GREENTHESIS

Indeco – Sintesi del valore del capitale economico

Stima del valore del capitale economico

Stima del valore della partecipazione in Indeco scontando i fondi GPO al WACC

Sulla base delle risultanze esposte nelle precedenti slide, scontando i fondi GPO al tasso WACC, pari a 6,0%, il valore puntuale della partecipazione in Indeco oggetto di conferimento risulta pari a 25.971 migliaia di Euro.

Chi scrive ha infine condotto un'analisi di sensitività sul valore ottenuto variando il saggio di sconto applicato e il saggio di crescita di lungo periodo di +/- 10 bps.

L'intervallo di valore ottenuto risulta compreso tra 25.560 migliaia di Euro (WACC pari al 6,06% e tasso di crescita pari a -0,1%) e 26.501 migliaia di Euro (WACC pari al 5,88% e tasso di crescita pari a +0,1%).

Stima del valore della partecipazione in Indeco scontando i fondi GPO al tasso del generico BTP italiano con scadenza a 30 anni

Sulla base delle risultanze esposte nelle precedenti slide, scontando i fondi GPO al tasso BTP, pari a 1,8%, il valore puntuale della partecipazione in Indeco oggetto di conferimento risulta pari a 20.182 migliaia di Euro.

Chi scrive ha infine condotto un'analisi di sensitività sul valore ottenuto variando il saggio di sconto applicato e il saggio di crescita di lungo periodo di +/- 10 bps.

L'intervallo di valore ottenuto risulta compreso tra 19.697 migliaia di Euro (BTP pari al 1,8% e tasso di crescita pari a -0,1%) e 20.806 migliaia di Euro (BTP pari al 1,8% e tasso di crescita pari a +0,1%).

Valori in migliaia di Euro

Indeco	Val. al BTP	Val. al WACC
Min	19.697	25.560
Max	20.806	26.501
Range di valutazione	20.806	25.560

In ultima analisi, **chi scrive stima il valore della partecipazione in Indeco pari a 23.183 migliaia di Euro**, ovvero pari al valore medio tra:

- l'estremo superiore dell'intervallo valutativo, scontando i fondi GPO al BTP, pari a 20.806 migliaia di Euro;
- l'estremo inferiore dell'intervallo valutativo ottenuto scontando i fondi GPO al WACC, pari a 25.560 migliaia di Euro.



1. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a lungo termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

2. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a medio termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

3. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a breve termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

4. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a lungo termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

5. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a medio termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

6. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a breve termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

7. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a lungo termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

8. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a medio termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*

8 Stima del valore degli altri beni conferiti

9. *Il Gruppo ha investito in attività finanziarie a lungo termine, principalmente in titoli di Stato e in azioni di società a partecipazione pubblica, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo economico e sociale.*



Stima del valore degli altri beni conferiti

Il valore degli altri beni conferiti è stato stimato in misura pari al valore contabile alla data del 30 giugno 2021. Nello specifico:

OMISSIS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Stima del valore degli altri beni conferiti

OMISSIS

Il valore netto degli altri beni conferiti risulta pari a -31.962 migliaia di Euro.

1. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

2. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

3. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

4. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

5. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

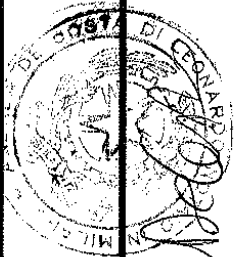
6. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

7. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

8. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

9. *Il presente documento è riservato e confidenziale.*

9 Conclusioni



[Signature]

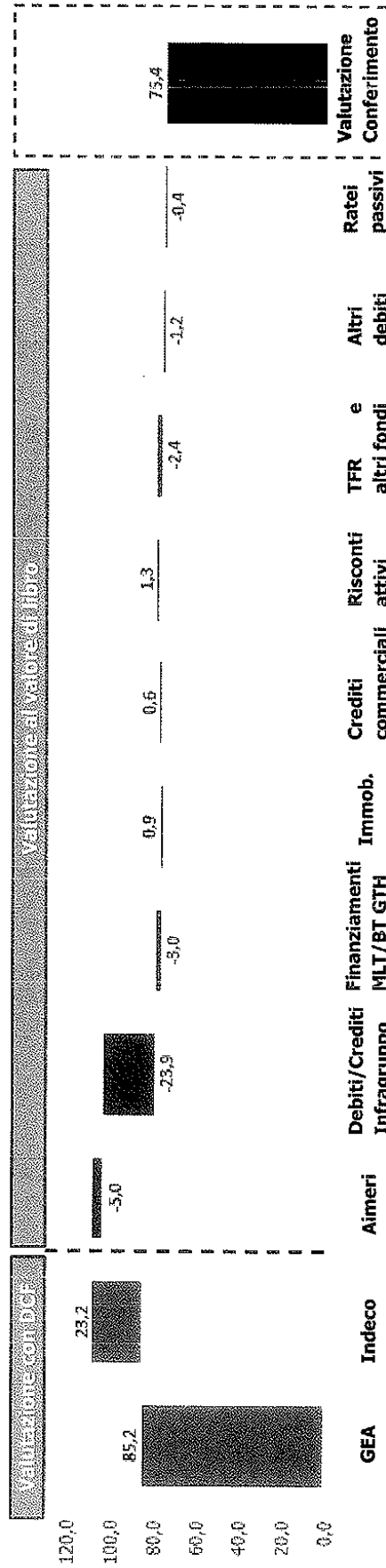
[Signature]

Sintesi risultati

Compendio	Range considerato			
	MIN	Range inferiore	Medio	Range superiore
GEA	77.183	80.929	85.188	89.448
Indeco	20.806	22.024	23.183	24.342
Aimeri	(5.018)	(5.018)	(5.018)	(5.018)
Debiti/Crediti infragruppo	(23.876)	(23.876)	(23.876)	(23.876)
Finanziamenti MLT/BT GTH	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)
Immobilitazioni	910	910	910	910
Crediti commerciali	643	643	643	643
Risconti attivi	1.337	1.337	1.337	1.337
TFR e altri fondi	(2.399)	(2.399)	(2.399)	(2.399)
Altri debiti	(1.187)	(1.187)	(1.187)	(1.187)
Ratei passivi	(373)	(373)	(373)	(373)
Totale compendio	65.027	69.991	75.410	80.828
				85.792

L'intervallo di valori delle valutazioni di GEA e Indeco è rappresentativo delle risultanze delle analisi degli scenari precedentemente esposte, nello specifico:

- Il valore minimo: si riferisce al massimo valore risultante dall'analisi degli scenari condotta attualizzando i GPO ad un tasso pari ai buoni poliennali del tesoro;
- Il valore massimo si riferisce al minimo valore risultante dall'analisi degli scenari condotta attualizzando i GPO ad un tasso pari al WACC;
- Sulla base delle risultanze ottenute mediante l'attualizzazione dei flussi al WACC ed al tasso privo di rischio è stato infine definito un valore medio di riferimento, attorno al quale è stato costruito un intorno valutativo del +/-5% in linea con le prassi di mercato.



Valori in milioni di Euro

Nota: non sono stati inclusi gli effetti delle operazioni immobiliari ancora oggetto di valutazione da parte della Società.



GREENTHESIS

Conclusioni

Alla luce dell'obiettivo indicato nel capitolo n. 1, richiamati integralmente le ipotesi ed i limiti del lavoro svolto di cui al capitolo n.2, il mandato affidato all'Esperto da GTH ha comportato la stima del valore del compendio che sarà oggetto di conferimento da parte di GTH in ATH, ai sensi dell'art. 2343-ter secondo comma, lettera b) Codice Civile.

La data di riferimento della stima è il 30 giugno 2021.

Il valore del Compendio alla data di riferimento, tenuto conto di quanto esposto nella presente Relazione, è stato stimato, nelle idonee configurazioni di valore, mediante l'applicazione del Metodo Finanziario.

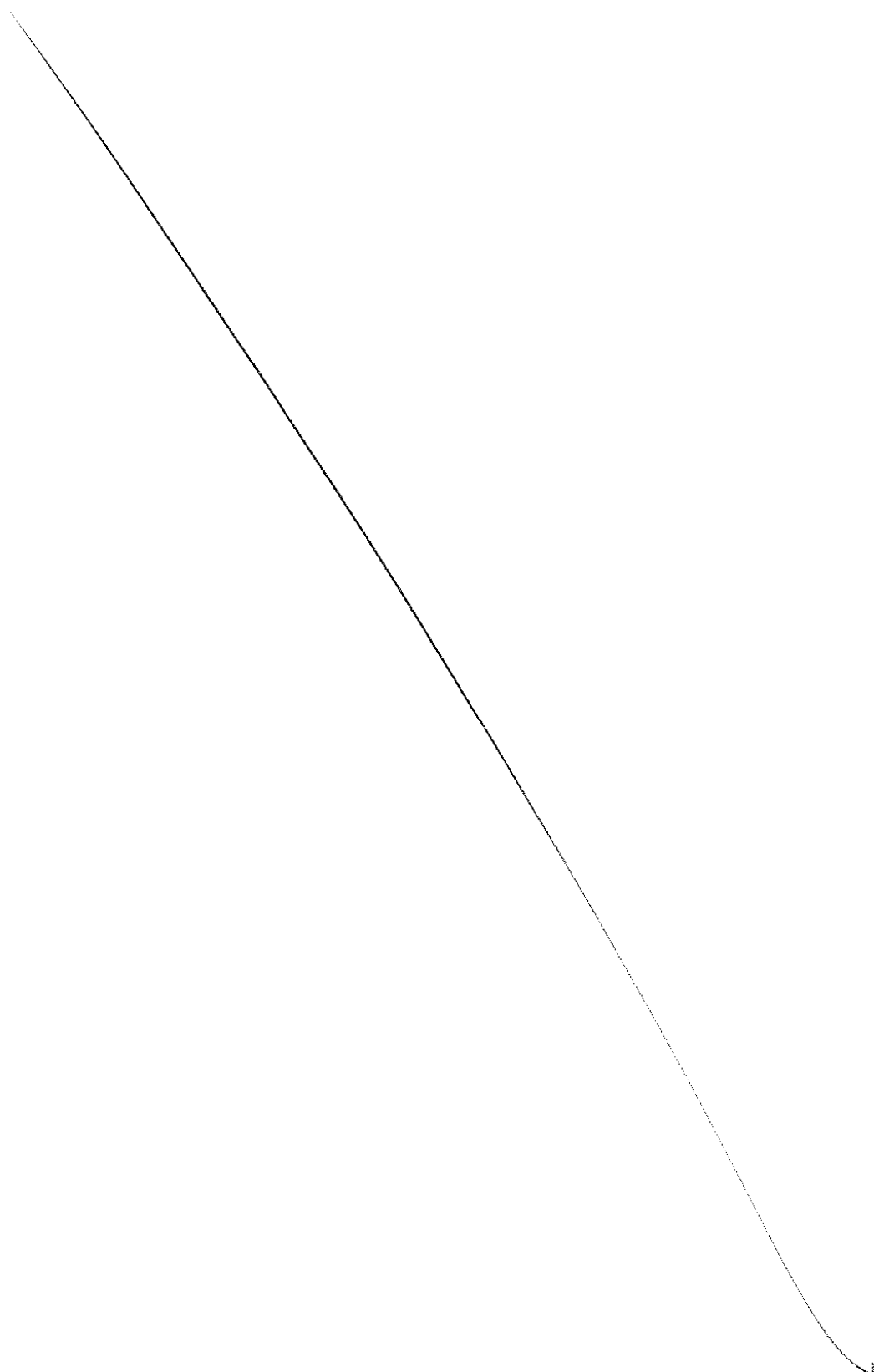
Sulla base delle attività condotte e di quanto sopra richiamato, l'Esperto stima che il valore del compendio oggetto di conferimento sia compreso in un intervallo di valore **tra 70.000 migliaia di Euro circa e 80.800 migliaia di Euro circa.**

Milano, lì 15 novembre 2021

In fede

Prof. Maurizio Dall'Occhio





Allegato "D" al n. 12882/6862 di rep.

STATUTO

Art. 1) La società è denominata:

AMBIENTHESIS S.p.A.

Art. 2) La società ha per oggetto:

- la raccolta, trasporto, deposito e messa in riserva, stoccaggio, intermediazione ai sensi della vigente normativa in materia di rifiuti, trattamento, smaltimento e recupero di rifiuti urbani e rifiuti speciali pericolosi e non pericolosi provenienti dal servizio pubblico o privato, da attività agricole e agro-industriali, da demolizioni, costruzioni e scavi, da lavorazioni industriali e artigianali, da attività commerciali, dal settore sanitario, da bonifiche ambientali, nonché di rifiuti derivanti dall'attività di trattamento, smaltimento e recupero di rifiuti stessi, di rifiuti provenienti da aree verdi e cimiteriali, di rifiuti radioattivi. La società potrà commercializzare eventuali sottoprodotti e/o rifiuti.

Per trattamento, smaltimento e recupero si intende, in via esemplificativa ma non esaustiva, qualunque operazione di stabilizzazione, inertizzazione, miscelazione, selezione/cernita, adeguamento volumetrico, lavaggio, trattamento chimico-fisico, trattamento aerobico/anaerobico finalizzato anche alla produzione di compost o alla produzione e recupero energetico di biogas, di liquidi e solidi, incenerimento a terra ed in mare finalizzato anche alla produzione e recupero di materia e/o di energia, deposito permanente sul suolo o nel suolo anche con produzione e recupero energetico di biogas, rigenerazione e recupero, riutilizzo, riciclo, nonché di spandimento sul suolo a beneficio dell'agricoltura e dell'ecologia.

Per il trattamento, recupero, riutilizzo, riciclo e smaltimento di tutte le tipologie di rifiuti individuate dalla legislazione nazionale ed europea, la società potrà eseguire attività di progettazione, costruzione, avviamento, conduzione, gestione e manutenzione, sia per conto proprio che per conto terzi, di impianti tecnologici ed ecologici compresa la ristrutturazione e la fornitura di tecnologie, strumenti, apparecchiature, macchinari, nonché materiale vario.

La società potrà inoltre realizzare i monitoraggi ambientali, la caratterizzazione, la progettazione, la messa in sicurezza, la bonifica ed il ripristino ambientale dei siti inquinati, ivi comprese in via esemplificativa ma non esaustiva la installazione, la gestione di cantieri, di macchine operatrici, di impianti mobili.

La società inoltre può svolgere le seguenti attività:

- la fabbricazione, il commercio e la posa in opera di ogni genere di articoli per l'edilizia ad uso decorativo od industriale e di materiale di costruzione in genere sia in proprio che per conto terzi, per rappresentanza o per commissione;
- la costruzione, la fornitura in opera e la manutenzione di impianti, tecnologie, e sistemi di protezione incendi, sicurezza ed anti inquinamento, isolamenti termici ed acustici;
- la commercializzazione e vendita di prodotti relativi alla protezione incendi, sicurezza antinquinamento ed isolamento termico ed acustico.

La società, per il raggiungimento dell'oggetto sociale, potrà compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e immobiliari ed inoltre potrà compiere, in via non prevalente e del tutto accessoria e strumentale e comunque esclusa la raccolta di risparmio tra il pubblico e le altre attività riservate per legge, anche operazioni finanziarie e mobiliari, concedere fidejussioni, avalli, cauzioni e garanzie, anche a favore di terzi, nonché assumere, solo a scopo di stabile investimento e non di collocamento, sia direttamente che indirettamente, partecipazioni in società italiane ed estere aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio.

Art. 3) La società ha sede nel Comune di Segrate (MI).

Il Consiglio di Amministrazione ha facoltà di istituire o sopprimere sedi secondarie, di trasferire la sede nel territorio nazionale e di istituire e di sopprimere ovunque unità locali operative (ad esempio succursali, filiali o uffici amministrativi senza stabile rappresentanza).

Art. 4) Il domicilio dei soci, per i loro rapporti con la società, è quello che risulta dal libro dei

soci.

Art. 5) La durata della società è stabilita sino al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

CAPITALE

Art. 6) Il capitale è di Euro 48.204.000,00 (quarantottomilioniduecentoquattromila/00) diviso in n. 92.700.000 (novantaduemilionisettecentomila) di azioni ordinarie prive del valore nominale.

Il capitale sociale può essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.

La società può, nelle forme di legge, procedere all'assegnazione di utili ai sensi dell'art. 2349 C.C..

In caso di aumento del capitale sociale, il diritto di opzione può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del C.C..

In data 20 dicembre 2021, innanzi al Notaio Andrea De Costa, l'assemblea straordinaria ha deliberato di approvare un aumento di capitale sociale, a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, pari a Euro 75.000.000,00 (settantacinquemilioni), con emissione di numero 62.500.000 (sessantaduemilioni cinquecentomila) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle azioni Ambientthesis in circolazione alla data di emissione, da liberarsi, entro il termine del 31 dicembre 2021, mediante conferimento di un ramo di azienda da parte di Greenthesis S.p.A..

L'assemblea straordinaria del 20 dicembre 2021 ha deliberato di attribuire al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, in via scindibile, entro il termine di cinque anni dalla data della delibera dell'assemblea straordinaria, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale della Società alla data di eventuale esercizio della delega aventi le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, con facoltà per il consiglio di amministrazione di stabilire, di volta in volta, i destinatari dell'offerta nonché il numero, il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo) e la data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione, nei limiti e in conformità all'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile e alla normativa applicabile. L'assemblea straordinaria ha altresì conferito al consiglio di amministrazione, e per esso [al Presidente e all'Amministratore Delegato], in via disgiunta tra loro, e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per: (i) compiere ogni atto, predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché adempiere alle formalità necessarie per offrire in sottoscrizione a terzi le azioni di nuova emissione e per procedere alla loro ammissione a quotazione sul mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno; (ii) 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.

Art. 7) Le azioni sono nominative ed indivisibili.

ASSEMBLEA

Art. 8) L'Assemblea ordinaria e straordinaria, si riunisce nei casi e nei modi di legge, presso la sede sociale od altrove, purchè in Italia.

Art. 9) L'Assemblea ordinaria, è convocata per deliberare sugli oggetti attribuiti dalla legge e dal presente statuto alla sua competenza, oltre che nei casi previsti dalla legge, almeno una volta l'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni quando ne ricorrano i presupposti di legge: in quest'ultimo caso gli amministratori devono segnalare nella loro relazione sulla gestione le ragioni della dilazione.

L'Assemblea straordinaria è convocata ogni qualvolta il Consiglio lo ritenga opportuno, oltre che nei casi stabiliti dalla legge.

Art. 10) Ogni azione dà diritto ad un voto fermo quanto previsto nei commi successivi.

In deroga a quanto previsto nel comma precedente, ciascuna azione dà diritto a voto doppio (e dunque a due voti per ciascuna azione) laddove siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni: (a) l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi; (b) la ricorrenza del presupposto sub (a) sia attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno ventiquattro mesi, nell'elenco speciale appositamente istituito dalla Società e disciplinato ai sensi del presente articolo (**"Elenco Speciale"**) e dal regolamento che sarà adottato dalla Società al fine di disciplinare le modalità di iscrizione, di tenuta e di aggiornamento nel rispetto della disciplina anche regolamentare applicabile.

L'acquisizione della maggiorazione del diritto di voto è efficace alla prima nel tempo tra: (i) il quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in cui si sono verificate le condizioni richieste dallo Statuto per la maggiorazione del diritto di voto e (ii) la c.d. *"record date"* di un'eventuale assemblea, determinata ai sensi della normativa vigente, successiva alla data in cui si siano verificate le condizioni richieste dallo Statuto per la maggiorazione del diritto di voto.

La Società istituisce e tiene presso la sede sociale, con le forme ed i contenuti previsti dalla normativa applicabile, l'Elenco Speciale cui devono iscriversi i soggetti che intendano beneficiare della maggiorazione del diritto di voto.

Al fine di ottenere l'iscrizione nell'Elenco Speciale, il soggetto legittimato ai sensi del presente articolo dovrà presentare un'apposita istanza, allegando una comunicazione attestante il possesso delle azioni per le quali si richiede l'iscrizione rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente.

La maggiorazione può essere richiesta anche solo per parte delle azioni possedute dal titolare.

Nel caso di soggetti diversi da persone fisiche l'istanza dovrà precisare se il soggetto è sottoposto a controllo diretto o indiretto di terzi ed i dati identificativi dell'eventuale controllante.

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

L'Elenco Speciale è aggiornato a cura della Società entro il quinto giorno di mercato aperto dalla fine di ciascun mese di calendario e, in ogni caso, entro la c.d. *"record date"* prevista dalla disciplina vigente in relazione al diritto di intervento e di voto in assemblea.

La Società procede alla cancellazione dall'Elenco Speciale nei seguenti casi: a) rinuncia dell'interessato; b) comunicazione dell'interessato o dell'intermediario comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto; c) d'ufficio, ove la Società abbia notizia dell'avvenuto verificarsi di fatti che comportano il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del

relativo diritto di voto. La maggiorazione del diritto di voto viene meno: a) in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito dell'azione, restando inteso che per "cessione" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista; b) in caso di cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58. La maggiorazione di voto: a) si conserva in caso di costituzione, da parte del soggetto iscritto nell'elenco speciale, di pegno o usufrutto sulle azioni (fintanto che il diritto di voto rimanga attribuito al soggetto costituente il pegno o concedente l'usufrutto); b) si conserva in caso di successione a causa di morte a favore dell'erede e/o legatario; c) si conserva in caso di fusione o scissione del titolare delle azioni a favore della società risultante dalla fusione o beneficiaria della scissione qualora ciò sia previsto dal relativo progetto; d) si estende proporzionalmente alle azioni di nuova emissione in caso di un aumento di capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile e di aumento di capitale mediante nuovi conferimenti effettuati nell'esercizio del diritto di opzione; e) si conserva in caso di trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto; f) si conserva in caso di trasferimento a titolo gratuito ad un ente quale, a titolo esemplificativo, un trust, un fondo patrimoniale o una fondazione, di cui lo stesso trasferente o i suoi eredi siano beneficiari; g) ove la partecipazione sia riconducibile ad un trust, si conserva in caso di mutamento del trustee.

Nelle ipotesi di cui alle lettere (c) ed (d) del comma precedente, le nuove azioni acquisiscono la maggiorazione di voto (i) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in concambio di azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto, dal momento dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, senza necessità di un ulteriore decorso del periodo continuativo di possesso; (ii) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in concambio di azioni per le quali la maggiorazione di voto non sia già maturata (ma sia in via di maturazione), dal momento del compimento del periodo di appartenenza calcolato a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco Speciale. È sempre riconosciuta la facoltà in capo a colui cui spetta il diritto di voto maggiorato di rinunciare in ogni tempo irrevocabilmente (in tutto o in parte) alla maggiorazione del diritto di voto, mediante comunicazione scritta da inviare alla Società, fermo restando che la maggiorazione del diritto di voto può essere nuovamente acquisita rispetto alle azioni per le quali è stata rinunciata con una nuova iscrizione nell'Elenco Speciale e il decorso integrale del periodo di appartenenza continuativa non inferiore a ventiquattro mesi.

La maggiorazione del diritto di voto si computa per la determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale sociale.

Ai fini del presente articolo la nozione di controllo è quella prevista dalla disciplina normativa degli emittenti quotati.

Art. 11) L'Assemblea sia ordinaria che straordinaria viene convocata mediante avviso di convocazione, contenente le informazioni previste dalla vigente disciplina, avviso da pubblicarsi nei termini di legge:

- sul sito Internet della società;
- ove necessario o deciso dagli amministratori, sulla Gazzetta Ufficiale oppure, anche per estratto, sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" o "Italia Oggi" o "Finanza e Mercati" o "Il Giornale";
- con le altre modalità previste dalla disciplina regolamentare applicabile.

Nell'avviso di convocazione può essere indicato il giorno per la seconda e la terza convocazione, ai sensi dell'art. 2369 del codice civile.

Art. 12) Possono intervenire in Assemblea, nel rispetto delle norme di legge, i titolari di diritti di voto.

Art. 13) Per la rappresentanza in Assemblea vale quanto disposto dall'art. 2372 C.C., salvo diverse disposizioni di legge. La notifica alla società della delega per la partecipazione all'assemblea può avvenire anche mediante invio del documento all'indirizzo di posta

elettronica indicato nell'avviso di convocazione.

Spetta comunque al Presidente dell'Assemblea constatare la regolarità delle deleghe nei limiti su riportati ed in genere il diritto di partecipazione all'Assemblea, ferma ogni ulteriore attribuzione riconosciuta al Presidente dell'Assemblea dalla legge o dal presente statuto.

Art. 14) L'Assemblea, regolarmente costituita, rappresenta tutti i soci e le sue deliberazioni, prese in conformità della legge e del presente statuto, obbligano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

Art. 15) L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o in caso di suo impedimento dal Vice Presidente se nominato o in caso di sua mancanza o impedimento dal più anziano tra gli Amministratori Delegati in carica; in caso di mancanza o impedimento di questi l'Assemblea elegge il proprio Presidente.

Il Presidente dell'Assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea stessa, o da un Notaio nei casi di legge, o quando il Presidente lo ritenga opportuno.

Art. 16) Per la regolarità e la validità delle deliberazioni dell'Assemblea sia ordinaria che straordinaria, si applicano le norme di legge.

Il Presidente dell'Assemblea stabilisce le modalità di votazione, nel rispetto della disciplina, anche regolamentare, vigente.

Art. 17) Le deliberazioni dell'Assemblea sono fatte constare da processo verbale, firmato dal Presidente e dal Segretario.

AMMINISTRAZIONE

Art. 18) La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sette a undici membri anche non soci.

Spetta all'Assemblea determinare i poteri di amministrazione, nominare i componenti il Consiglio di Amministrazione, fissandone il numero.

I componenti del Consiglio di Amministrazione durano in carica per il periodo determinato all'atto della nomina (comunque non superiore a tre esercizi) e sono rieleggibili.

Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente; di essi un numero minimo corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998.

Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza quale sopra definito in capo ad un amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno

il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente prevista da disposizioni di legge o regolamentari.

Unitariamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Dovrà inoltre depositarsi, entro il termine previsto dalla disciplina applicabile per la pubblicazione delle liste da parte della società, l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità, al momento del deposito della lista presso la società, del numero di azioni necessario alla presentazione della stessa.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno due quinti (con arrotondamento per eccesso) dei candidati.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne l'ultimo del suddetto ordine progressivo;

b) il restante Amministratore sarà quello indicato con il primo numero progressivo riportato sulla lista di minoranza, non collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti. A tal fine, non si terrà conto tuttavia delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, di cui al nono comma del presente articolo.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del D.Lgs. N.58 del 28 febbraio 1998 pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla lettera a) del comma che precede, sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il consiglio di amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 3, del D.Lgs. N. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.

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

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

NORME PER IL FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Art. 19) Il Consiglio elegge tra i propri membri un Presidente, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea e può nominare un Vice Presidente.

Può altresì nominare un Segretario, anche estraneo al Consiglio stesso.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare un Presidente Onorario che avrà diritto di partecipare alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo e di intervenire in assemblea, senza peraltro diritto di voto.

Art. 20) Il Consiglio si riunisce presso la sede sociale o altrove, purché in Italia, su convocazione del Presidente o di chi ne fa le veci, tutte le volte che lo si ritenga necessario e comunque nei casi di legge.

La convocazione è fatta con lettera raccomandata, telefax o messaggio di posta elettronica da spedire cinque giorni prima od, in caso di urgenza, con telegramma, telefax o messaggio di posta elettronica da spedire almeno un giorno prima di quello fissato per l'adunanza a ciascun membro del Consiglio ed ai sindaci effettivi.

In occasione delle riunioni e con cadenza almeno trimestrale il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati in forma scritta, a cura degli Amministratori delegati, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni in cui gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi.

Il Presidente o chi ne fa le veci deve inoltre convocare il Consiglio almeno entro dieci giorni liberi quando ne sia fatta richiesta da almeno due amministratori.

Art. 21) Le riunioni del Consiglio sono valide con la presenza della maggioranza dei membri o, in difetto di convocazione, con la presenza di tutti i suoi membri e dei sindaci effettivi. Le deliberazioni si prendono con il voto favorevole della maggioranza dei consiglieri presenti. In caso di parità prevale il voto del Presidente.

È ammessa la possibilità per i partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione di intervenire a distanza mediante l'utilizzo di collegamento audiovisivo, di videoconferenza o telefonici.

In tal caso:

- a) deve essere assicurata l'individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;
- b) deve essere assicurata la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione;
- c) la riunione del Consiglio di Amministrazione si considera tenuta nel luogo in cui si devono simultaneamente trovare il Presidente ed il Segretario;

Art. 22) Il Consiglio ha i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza limitazioni, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritiene opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto che la legge, in modo tassativo, riserva all'Assemblea.

Possono essere adottate dal Consiglio di Amministrazione, in luogo dell'Assemblea dei soci, le decisioni relative a:

- l'incorporazione e la scissione di società, nei casi previsti dalla legge;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;

- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
 - la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società.
- Esso ha pure la facoltà di nominare i direttori e di deliberare la nomina di procuratori per singoli atti o categorie di atti.

Il Consiglio può delegare ad uno o più dei suoi membri parte dei propri poteri, eventualmente con la qualifica di Amministratore Delegato, nei limiti e nel rispetto di quanto prescritto dall'art. 2381 del C.C.

Le cariche di Presidente e di Amministratore Delegato possono essere riunite nella stessa persona.

Il Consiglio può altresì nominare un Comitato Esecutivo determinando il numero dei componenti, la durata e le norme che ne regolano il funzionamento ivi comprese quelle come sopra previste all'art. 21 per il Consiglio per l'ammissione della possibilità alle suesposte condizioni di tenere le riunioni mediante mezzi di telecomunicazione. Le riunioni del Comitato Esecutivo sono constatate da processo verbale firmato dal Presidente e dal Segretario. Di esso dovrà essere data lettura al Consiglio in occasione della prima riunione dello stesso successiva a quella/e del Comitato.

Del Comitato Esecutivo fanno parte di diritto il Presidente e l'Amministratore Delegato o gli Amministratori Delegati (se nominati) nonché il Vice Presidente se nominato.

Art. 23) La rappresentanza legale della società di fronte ai terzi in giudizio spetta al Presidente.

La rappresentanza spetta anche all'Amministratore Delegato, nei limiti dei poteri conferitigli.

Art. 24) Le riunioni del Consiglio sono constatate da processo verbale, firmato dal Presidente e dal Segretario.

Art. 25) Agli Amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio.

L'Assemblea può inoltre assegnare loro indennità e compensi di altra natura.

COLLEGIO SINDACALE

Art. 26) Il Collegio Sindacale è composto di tre sindaci effettivi e due supplenti, rieleggibili. Attribuzioni, doveri e durata sono quelli stabiliti per legge.

I Sindaci dovranno possedere i requisiti, anche inerenti il limite al cumulo degli incarichi, previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare.

Per quanto concerne i requisiti di professionalità, in relazione a quanto previsto (ove applicabile) dall'art.1, comma 3 del D.M. numero 162 del 30 marzo 2000, con riferimento al comma 2, lett. b) e c) del medesimo art.1, si precisa che per "materie strettamente attinenti alle attività svolte dalla società" si intendono, tra l'altro, diritto commerciale, diritto societario, economia aziendale, scienza delle finanze, statistica, nonché discipline aventi oggetto analogo o assimilabile, pur se con denominazione in parte diversa.

Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo e di un supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, secondo le procedure di cui ai commi seguenti, sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

La lista, che reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale con diritto di voto, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita da disposizioni di legge o regolamentari.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo

non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per persona interposta o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

Fermo il rispetto di ogni ulteriore onere procedurale prescritto dalla disciplina anche regolamentare vigente, le liste devono essere corredate:

- a) delle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- b) di una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, quali previsti dalla vigente disciplina;
- c) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso di requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno due quinti dei candidati alla carica di Sindaco effettivo (con arrotondamento per difetto in caso di tre candidati e per eccesso negli altri casi) e un candidato alla carica di Sindaco supplente. La lista per la quale non sono state osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione dei Sindaci si procede come segue:

1. dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed uno supplente;
2. dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti dopo la prima lista e che non sia collegata, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, un membro effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed uno supplente.

Ai fini della nomina dei Sindaci di cui al punto 2. del precedente comma, in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggior partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista risulteranno eletti a Sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tal carica indicati nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in assemblea, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statuarmente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza, e che la composizione del Collegio Sindacale dovrà rispettare la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti

necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà a votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.

È ammessa la possibilità per i membri del Collegio Sindacale di intervenire a distanza mediante l'utilizzo di sistemi di collegamento audiovisivo, di videoconferenza, o telefonici.

In tal caso:

- a) deve essere assicurata l'individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;
- b) deve essere assicurata la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione;
- c) la riunione del Collegio Sindacale si considera tenuta nel luogo in cui si devono simultaneamente trovare il Presidente e il Segretario.

REVISIONE LEGALE DEI CONTI

Art. 27) La revisione legale dei conti della società è esercitata da una società di revisione in possesso dei requisiti di legge. L'incarico della revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea ordinaria, nelle forme e modalità di legge.

BILANCIO E RIPARTO UTILI

Art. 28) Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

Art. 29) Gli utili netti emergenti da bilancio, previa deduzione, nei limiti di cui all'art. 2430 C.C. del 5% (cinque per cento) per la riserva legale, verranno ripartiti tra i soci in proporzione delle rispettive quote, salvo diversa deliberazione dell'Assemblea.

Potranno essere distribuiti acconti sui dividendi secondo quanto stabilito dall'art. 2433 bis C.C.

PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Art. 30) Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere del Collegio Sindacale, un preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il quale deve possedere oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente per coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione, requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo.

Il Consiglio di Amministrazione conferisce al preposto alla redazione dei documenti contabili societari adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti attribuiti a tale soggetto ai sensi delle disposizioni di legge e di regolamento di volta in volta vigenti.

Al preposto alla redazione dei documenti contabili societari si applicano le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori in relazione ai compiti loro affidati, salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società.

SCIoglimento E DISPOSIZIONI GENERALI

Art. 31) Addivenendosi in qualunque tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, precisandone i poteri.

Art. 32) I soci hanno diritto di recesso unicamente nei casi in cui tale diritto è inderogabilmente previsto dalla legge.

E' escluso il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società e l'introduzione, la modifica o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Art. 33) Per tutto quanto non è previsto nel presente statuto, si fa riferimento alle disposizioni di legge in materia.

F.to Giovanni Bozzetti

F.to Andrea De Costa notaio

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo
a sensi dell'art. 22, comma 2, D.Lgs 7 marzo 2005 n. 82 , in termine utile di
registrazione per il Registro Imprese di Milano -Monza- Brianza- Lodi

Firmato Andrea De Costa

Nel mio studio, 21 dicembre 2021

Assolto ai sensi del decreto 22 febbraio 2007 mediante M.U.I.

