



**DOCUMENTO INFORMATIVO
RELATIVO A OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTI CORRELATE**

Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 17221
del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato

Sottoscrizione di un Accordo di Ristrutturazione

TRA

GREENTHESIS S.P.A., REA DALMINE S.P.A., GEA S.R.L. E PLANESYS S.P.A.,

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO È STATO MESSO A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

PRESSO LA SEDE LEGALE DI GREENTHESIS S.P.A.,

SUL MECCANISMO DI STOCCAGGIO AUTORIZZATO DENOMINATO "1INFO" (WWW.1INFO.IT)

NONCHÉ SUL SITO *INTERNET* DI GREENTHESIS S.P.A. ([HTTPS://GREENTHESIS.GREENTHESISGROUP.COM](https://GREENTHESIS.GREENTHESISGROUP.COM))

17 GIUGNO 2024

INDICE

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	8
AVVERTENZE	9
1.1 OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA.....	ERRORE. IL SEGNA LIBRO NON È DEFINITO.
INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	ERRORE. IL SEGNA LIBRO NON È DEFINITO.
1.2 CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE	10
1.2.1 Contesto in cui si inserisce l'Operazione	10
1.2.2 Crediti oggetto dell'Accordo	13
1.3 PARTI CORRELATE COINVOLTE NELL'OPERAZIONE, NATURA DELLA CORRELAZIONE, NATURA E PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL'OPERAZIONE	15
1.4 MOTIVAZIONI ECONOMICHE E CONVENIENZA PER LA SOCIETÀ E PER LE SOCIETÀ CONTROLLATE DELL'OPERAZIONE	16
1.5 ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE.....	19
1.6 INCIDENZA DELL'OPERAZIONE SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE	20
1.7 EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ, COINVOLTI NELL'OPERAZIONE.....	20
1.8 ITER DI APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE	20
1.9 RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVANTE DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ART. 5, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO OPC.....	23
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	23
ALLEGATI	23

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente documento informativo (il "**Documento Informativo**"). Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, a seconda del contesto. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente Documento Informativo hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

Accordo di Ristrutturazione

L'Accordo di ristrutturazione avente ad oggetto taluni crediti di Greenthesys e delle società da essa controllate nei confronti di Planesys, per un importo complessivo (al netto delle posizioni debitorie esistenti) pari a Euro 7.897.052 (comprensivo degli interessi maturati dal 1° gennaio 2024 fino alla Data del Closing), illustrato al paragrafo 2.1.

Comitato OPC o Comitato

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Greenthesys in veste di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, che, alla data di rilascio del parere relativo all'Operazione, era composto dai Consiglieri: Dott.ssa Cristiana Rogate (Consigliere non esecutivo indipendente) in qualità di Presidente; Prof.ssa Chiara Paolino (Consigliere non esecutivo indipendente); Dott.ssa Gabriella Chiellino (Consigliere non esecutivo).

Compravendita

la compravendita tra Planesys, in qualità di venditore, e Greta, in qualità di acquirente, di n. 42.683.165 azioni di Greenthesys pari al 27,50% del capitale sociale di GTH (ovverosia il 28,33% del capitale sociale al netto delle n. 4.511.773 azioni proprie, pari al 2,91% circa del capitale sociale di

	GTH, detenute dalla Società).
Conferimenti	Il conferimento, mediante sottoscrizione di un aumento di capitale in natura di Eagle, (i) da parte di Greta, di n. 42.683.165 azioni di Greenthesis detenute da Planesys, pari al 27,50% del capitale sociale di GTH; e (ii) da parte di Planesys, di n. 90.412.936 azioni di GTH, pari al 58,26% del capitale sociale di GTH.
Contratto	Il contratto di compravendita di partecipazioni e investimento tra Planesys e Greta, sottoscritto in data 5 aprile 2024.
Data del Closing	L'11 giugno 2024, data di perfezionamento della Compravendita e del Conferimenti.
Debito Oggetto di Espromissione	Debito oggetto di espromissione delle Società del gruppo Greenthesis (diverse da Rea Dalmine e Gea) nei confronti di Planesys. Esso comprende i debiti delle società controllate da Greenthesis (ad esclusione di Rea Dalmine e Gea) verso Planesys, derivanti da finanziamenti, anticipazioni, corrispettivi e altre voci di natura finanziaria, per un totale di Euro 1.347.943.
Debito di Gea verso Planesys	Debiti di Gea nei confronti di Planesys pari ad Euro 15.439.
Debito di Greenthesis verso Planesys	Debiti di Greenthesis nei confronti di Planesys pari ad Euro 28.835.
Debito di Planesys verso Gea	Debiti di Planesys nei confronti di Gea per un importo pari a Euro 423.527.
Debito di Planesys verso Greenthesis	Debiti di Planesys nei confronti di Greenthesis per un importo pari a Euro 5.625.402.
Debito di Planesys verso Rea Dalmine	Debiti di Planesys nei confronti di Rea Dalmine per

un importo pari a Euro 3.168.949.

Eagle

Eagle S.p.A., società per azioni con sede legale in Segrate (MI), via Cassanese n. 45, codice fiscale, e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 13594030960.

Gea

Gea S.r.l., società a responsabilità limitata con sede legale in Via Brusà 6, 35040 Sant'Urbano (PD), codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Padova 00394760284.

Greenthesi s o GTH o la Società o l'Emittente

Greenthesi S.p.A., società per azioni con sede legale in Via Cassanese 45, 20054 Segrate (MI), codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 10190370154, emittente azioni ammesse alle negoziazioni sul mercato regolamentato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Obbligo di Acquisto

L'obbligo di Eagle di acquistare, da chi ne faccia richiesta, tutte le residue azioni di Greenthesi, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, sorto in seguito all'acquisto, da parte della stessa Eagle, alla Data del Closing, di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente. Ai fini del calcolo della predetta partecipazione, le azioni proprie detenute da Greenthesi sono state sommate alla partecipazione detenuta da Eagle (numeratore), senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).

Operazione

L'operazione con parte correlata descritta nel presente Documento Informativa, ovvero sia la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione

Planesys	Planesys S.p.A., società per azioni con sede legale in Via Cassanese 45, 20054 Segrate (MI), codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 09698480150.
Prezzo della Compravendita	Il prezzo al quale è stata eseguita la Compravendita, pari a Euro 2,24 per azione di Greenthesis.
Procedura OPC	La “ <i>Procedura per l’effettuazione di operazioni con parti correlate</i> ”, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Greenthesis, nella versione da ultimo aggiornata il 25 giugno 2021 e in vigore dal 1° luglio 2021.
Rea Dalmine	Rea Dalmine S.p.A., società per azioni con sede legale in Via Dossi s.n.c., 24044 Dalmine (BG), codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bergamo 02486950161.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento OPC	Il regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di Operazioni con Parti Correlate.
TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“ <i>Testo Unico della Finanza</i> ”), come successivamente modificato e integrato.
Ulteriori Acquisti	Gli acquisti di azioni di Greenthesis effettuati fuori mercato da Eagle alla Data del Closing, per complessive n. 2.156.153 azioni ordinarie di GTH, rappresentative dell’1,389% del capitale sociale

dell'Emittente (ovverosia l'1,43% del capitale sociale al netto delle azioni proprie detenute dall'Emittente).

PREMESSA

Il presente Documento Informativo ha ad oggetto la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione tra Greenthesi, Rea Dalmine, Gea e Planesys.

La sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione rientra nel contesto di una più ampia operazione volta (i) all'ingresso di Greta (società indirettamente controllata da PATRIZIA European Infrastructure Fund III SCSp gestito dal Portfolio Manager Patrizia Infrastructure Limited), indirettamente, nel capitale sociale di Greenthesi tramite, tra l'altro, l'acquisto di una partecipazione di minoranza da Planesys; e (ii) al *delisting* delle azioni di Greenthesi, più precisamente descritta *infra* al paragrafo 2.1.1.

La sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione si qualifica per Greenthesi come operazione di "maggiore rilevanza", ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC (per maggiori dettagli circa gli indici di rilevanza applicati ai fini di tale qualificazione, v. *infra* successivo paragrafo 2.2) compiuta direttamente e da parte di società controllate di Greenthesi.

Pertanto, l'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Greenthesi, previo parere favorevole da parte del Comitato OPC circa l'interesse di Greenthesi al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, rilasciato in data 7 giugno 2024 (per maggiori dettagli circa la procedura di approvazione dell'Operazione si rinvia al successivo paragrafo 2.7).

Il presente Documento informativo – redatto da Greenthesi ai sensi e per gli effetti dell'art. 5 e dell'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché dell'art. 7 della Procedura OPC – è messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Greenthesi, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1INFO" (www.1info.it), nonché sul sito *internet* di Greenthesi (<https://greenthesi.greenthesigroup.com>).

Al presente Documento Informativo è accluso *sub* Allegato A, il Parere del Comitato OPC.

AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

Come meglio illustrato nei successivi paragrafi, la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione si classifica come operazione con parti correlate, ai sensi della Procedura OPC, in quanto l'accordo è stato sottoscritto da Greenthesys e da alcune società dalla stessa controllate con la parte correlata Planesys, come indicato nel successivo paragrafo 2.2.

Inoltre, la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione è stata qualificata da Greenthesys come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza in quanto l'indice di rilevanza del controvalore risulta superiore alla soglia del 5%. L'indice in parola concerne il *“rapporto tra il controvalore dell'operazione ed il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato ovvero, se superiore, la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato”* (art. 1.1, lett. a), dell'allegato 3 al Regolamento OPC, nonché art. 4 della Procedura OPC).

Considerato che la capitalizzazione di Greenthesys (pari a 150.544.000 euro al 31 dicembre 2023, come ricavabile dalla Relazione finanziaria di Greenthesys del 2023) risulta superiore al patrimonio netto consolidato della Società stessa (pari invece a 38.959.000 euro al 31 dicembre 2023, come si evince dalla Relazione finanziaria di Greenthesys del 2023), al fine di valutare la rilevanza dell'Operazione e, in particolare, degli atti più avanti descritti (espromissione, compensazione e *pactum de non petendo*) si è tenuto conto del rapporto tra il controvalore di tali atti e la capitalizzazione.

Conseguentemente, Greenthesys ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC e dall'art. 6 della Procedura OPC, a tutela dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e della correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni, nonché della trasparenza e correttezza procedurale, secondo quanto descritto nel presente Documento Informativo.

Alla data di approvazione dell'Operazione, *i.e.* in data 10 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione di Greenthesys era composto come segue:

- **Giovanni Bozzetti**, Presidente
- **Simona Grossi**, Amministratore Delegato
- **Damiano Belli**, Consigliere esecutivo

- **Marco Sperandio**, Consigliere esecutivo
- **Cristiana Rogate**, Consigliere non esecutivo indipendente
- **Chiara Paolino**, Consigliere non esecutivo indipendente
- **Gabriella Chiellino**, Consigliere non esecutivo

Nella deliberazione del 10 giugno 2024, con cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato, all'unanimità dei votanti, la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, l'Amministratore Delegato di Greenthesis Simona Grossi ha dichiarato di essere portatrice di un interesse ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2391 del cod. civ., in quanto titolare del 25% delle quote di RAPS S.r.l., controllante di Planesys.

L'Amministratore Delegato Simona Grossi si è astenuta dalla votazione della delibera di approvazione dell'Operazione.

Fermo quanto precede, tenuto conto delle caratteristiche dell'Operazione, non si ravvisano, a giudizio di Greenthesis, particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse, diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

2.1.1 Contesto in cui si inserisce l'Operazione

In data 5 aprile 2024, Planesys – socio di maggioranza di Greenthesis, all'epoca titolare di una partecipazione pari all'85,76% del capitale sociale della medesima – e Greta hanno stipulato il Contratto, volto a disciplinare l'ingresso di Greta (società indirettamente controllata da PATRIZIA European Infrastructure Fund III SCSp gestito dal Portfolio Manager Patrizia Infrastructure Limited) nel capitale sociale di Greenthesis, indirettamente, tramite l'acquisto di una partecipazione da Planesys.

In particolare, il Contratto prevedeva che la predetta operazione fosse realizzata in più fasi e, in particolare:

- la Compravendita, e dunque l'acquisto da parte di Greta di n. 42.683.165 azioni di Greenthesis detenute da Planesys, pari al 27,50% del capitale sociale di GTH (ovverosia il 28,33% del capitale sociale al netto delle n. 4.511.773 azioni proprie, pari al 2,91% circa del capitale sociale di GTH, detenute dall'Emittente);

- (ii) contestualmente alla Compravendita, i Conferimenti, e dunque che la predetta partecipazione venisse conferita da Greta in una società di nuova costituzione (successivamente individuata in Eagle), unitamente alle n. 90.412.936 azioni di GTH residue detenute da Planesys nell'Emittente, pari al 58,26% del capitale sociale di GTH (ovverosia il 60,00% del capitale sociale al netto delle azioni proprie detenute dall'Emittente).

Ai sensi del Contratto, il perfezionamento della Compravendita e dei Conferimenti era sospensivamente condizionato all'avveramento di talune condizioni, avveratesi come di seguito indicato:

- (i) in data 9 maggio 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha comunicato che l'Operazione non ricade nell'ambito applicativo della normativa sui poteri speciali dello Stato c.d. *golden power*, e
- (ii) in data 10 giugno 2024, l'esperto indipendente nominato dalle parti ha espresso la propria valutazione positiva sul valore dei Conferimenti, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b, cod. civ.

A seguito del verificarsi delle suddette condizioni sospensive, in esecuzione del Contratto, in data 11 giugno 2024 le parti hanno perfezionato la Compravendita e contestualmente i Conferimenti e, per l'effetto, Eagle, partecipata da Planesys e Greta rispettivamente con il 66,47% e il 33,53% è divenuta titolare di una partecipazione pari all'85,76% del capitale sociale di GTH (ovverosia l'88,33% del capitale sociale al netto delle azioni proprie detenute dall'Emittente).

Dal punto di vista industriale, Planesys e PATRIZIA, attraverso l'operazione, intendono favorire lo sviluppo strategico di Greenthesis con l'obiettivo di contribuire alla crescita e creazione di valore in un contesto di mercato, quello dei servizi ambientali, molto dinamico e sfidante. Tali obiettivi saranno conseguiti con il contributo fondamentale dell'attuale *top management* dell'Emittente, nell'ottica di creazione di valore industriale a lungo termine e di continuità con quanto sinora svolto. La Compravendita è stata eseguita al Prezzo della Compravendita, pari a Euro 2,24 per azione di Greenthesis, *i.e.* (i) Euro 2,27 (corrispondente al prezzo di Euro 2,25 per azione pattuito nel Contratto, come incrementato sulla base di un tasso d'interesse annuo del 4% a partire dal 1° aprile 2024 sino alla Data del Closing) meno (ii) Euro 0,03 per azione per effetto del dividendo pagato agli azionisti da Greenthesis in data 5 giugno 2024.

Inoltre, in linea con le previsioni del Contratto, Planesys ha proposto a Greenthesys e alle società dalla stessa controllate Rea Dalmine e Gea la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, avente ad oggetto taluni crediti di Greenthesys e delle società da essa controllate nei confronti di Planesys per un importo complessivo (al netto delle posizioni debitorie esistenti) pari a Euro 7.897.052 (comprensivo degli interessi maturati dal 1° gennaio 2024 fino alla data odierna), come meglio illustrato nei successivi paragrafi.

Si precisa che l'Accordo di Ristrutturazione è stato previsto a beneficio di tutti gli azionisti di GTH tenuto conto che:

- ai fini della determinazione del corrispettivo della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto (come di seguito definito) ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – che sarà stabilito dalla Consob ai sensi della disciplina di legge e regolamentare applicabile, si considererà quale “prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi dodici mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o da soggetti operanti di concerto con lui”, ai sensi dell'art. 50, comma 7, lett. a), del Regolamento Emittenti, un importo corrispondente alla somma (i) del Prezzo della Compravendita e (ii) di circa Euro 0,05 per azione, *i.e.* il valore economico attribuito, in via prudenziale, all'Accordo di Ristrutturazione (pari all'importo di Euro 7.897.052 suddiviso per il numero di azioni Greenthesys in circolazione al netto delle azioni proprie);
- qualora non si verificassero i presupposti per l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, Planesys e Greta si sono impegnate a far sì che NewCo corrisponda il predetto importo di circa Euro 0,05 per azione anche agli azionisti di Greenthesys che non avessero aderito alla procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto.

Il Contratto prevede altresì che una componente di prezzo variabile (c.d. “*earn-out*”) sia pagata da parte di Greta per l'acquisto della partecipazione di minoranza indiretta nell'Emittente in funzione dei flussi di cassa eventualmente generati qualora fosse realizzata – entro tre anni dalla Data del Closing – un'operazione straordinaria nell'ambito della linea di *business* delle bonifiche stipulata con un operatore industriale italiano di primario *standing* in Italia e in Europa in qualsiasi forma (inclusi, tra gli altri, *joint venture*, *partnership*, accordi di collaborazione o qualsiasi accordo che preveda la condivisione degli utili).

In aggiunta a quanto precede, sempre alla Data del Closing, Eagle ha effettuato gli Ulteriori Acquisti,

acquistando da taluni azionisti dell'Emittente, fuori mercato, n. 2.156.153 azioni ordinarie di GTH, rappresentative complessivamente dell'1,389% del capitale sociale dell'Emittente (ovverosia l'1,43% del capitale sociale al netto delle azioni proprie detenute dall'Emittente).

A seguito del perfezionamento della Compravendita, dei Conferimenti e degli Ulteriori Acquisti, Eagle è divenuta titolare di una partecipazione pari a n. 135.252.254 azioni, rappresentative dell'87,15% del capitale sociale di GTH e, sommando, le azioni proprie detenute dall'Emittente, tale partecipazione è pari a 139.764.027 azioni, rappresentative del 90,05% del capitale sociale di GTH, superando pertanto la soglia del 90% del capitale sociale di GTH.

In considerazione di quanto sopra, Eagle – avendo dichiarato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e dell'art. 50 del Regolamento Emittenti, che non intende procedere al ripristino di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente – ha comunicato che intende adempiere all'Obbligo di Acquisto.

In conformità a quanto previsto dall'art. 50, comma 10, del Regolamento Emittenti, il prezzo della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto sarà determinato dalla Consob, ai sensi dell'art. 108, comma 4, del TUF e dell'art. 50, comma 7, del Regolamento Emittenti, in misura pari al maggiore tra: (i) il prezzo più elevato pagato da Eagle e/o dalle persone che agiscono di concerto con la stessa per l'acquisto di azioni ordinarie dell'Emittente nel corso degli ultimi dodici mesi; e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi sei mesi.

Qualora, ad esito della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto, Eagle venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale di GTH, Eagle – in linea con l'obiettivo di addivenire al *delisting* di Greenthesi, come reso noto al mercato – ai sensi dell'art. 111 del TUF eserciterebbe il diritto di acquistare le rimanenti azioni Greenthesi, venendo così a detenere l'intero capitale sociale di GTH (al netto delle azioni proprie).

2.1.2 Crediti oggetto dell'Accordo

L'Accordo di Ristrutturazione riguarda i rapporti credito-debito illustrati nella seguente tabella:

al 31 dicembre 2023 EUR	A Crediti verso <u>Planesys</u>	B Debiti verso <u>Planesys</u>	C = A + B Crediti da rinunciare	
i	Inclusi nella posizione finanziaria netta	1,704,336	(1,053,123)	651,213
	<u>Ind.Eco S.r.l.</u>	-	(1,053,123)	(1,053,123)
	<u>Greenthesis S.p.a.</u>	1,704,336	-	1,704,336
ii	Inclusi nelle attività finanziarie	3,139,603	-	3,139,603
	<u>Rea Dalmine S.p.a.</u>	3,139,603	-	3,139,603
iii	Inclusi nel Capitale circolante netto	4,373,939	(339,094)	4,034,846
	<u>Greenthesis S.p.a.</u>	3,921,066	(28,835)	3,892,230
	<u>Rea Dalmine S.p.a.</u>	29,346	-	29,346
	<u>Aimerj immobiliare S.r.l.</u>	-	(16)	(16)
	<u>Ambienthesis, Middle East DMCC- EAU</u>	-	(245)	(245)
	<u>Bioaritalia S.r.l.</u>	-	(664)	(664)
	<u>C.R. S.r.l.</u>	-	(6,081)	(6,081)
	<u>Carborem</u>	-	(31)	(31)
	<u>Daisy</u>	-	(1,384)	(1,384)
	<u>Ekotekno Sp.z.o.o. - Polonia</u>	-	(1,600)	(1,600)
	<u>Enval S.r.l.</u>	-	(2,404)	(2,404)
	<u>Eureko S.r.l.</u>	-	(1,958)	(1,958)
	<u>Evoluzione Ambiente S.r.l.</u>	-	(349)	(349)
	<u>Gea S.r.l.</u>	423,527	(15,439)	408,088
	<u>Ind.Eco S.r.l.</u>	-	(274,335)	(274,335)
	<u>La Riccia S.r.l.</u>	-	(5,691)	(5,691)
	<u>La Torrazza S.r.l.</u>	-	(61)	(61)
i + ii + iii	<u>Totale</u>	9,217,878	(1,392,217)	7,825,661

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione riguarda:

- (i) debiti delle società del gruppo facente capo a Greenthesis (diverse da Greenthesis e Gea) nei confronti di Planesys per un importo pari a Euro 1.347.943 (il “**Debito Oggetto di Espromissione**”);
- (ii) debiti di Planesys nei confronti di Greenthesis per un importo pari a Euro 5.625.402 (il “**Debito di Planesys verso Greenthesis**”);
- (iii) debiti di Greenthesis nei confronti di Planesys pari ad Euro 28.835 (il “**Debito di Greenthesis verso Planesys**”);
- (iv) debiti di Planesys nei confronti di Rea Dalmine per un importo pari a Euro 3.168.949 (il “**Debito di Planesys verso Rea Dalmine**”);
- (v) debiti di Planesys nei confronti di Gea per un importo pari a Euro 423.527 (il “**Debito di Planesys verso Gea**”);

- (vi) debiti di Gea nei confronti di Planesys pari ad Euro 15.439 (il “**Debito di Gea verso Planesys**”).

2.1.2.1 Il contenuto delle previsioni dell'Accordo

L'Accordo di Ristrutturazione, attraverso una serie unitaria e coordinata di adempimenti, prevede quanto segue:

- (i) l'assunzione da parte di GTH del Debito Oggetto di Espromissione nei confronti di Planesys, mediante espromissione delle Società del gruppo facente capo a Greenthesis (diverse da Rea Dalmine e Gea), ai sensi dell'art. 1272 cod. civ.;
- (ii) l'estinzione integrale del Debito Oggetto di Espromissione per compensazione volontaria, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1252 cod. civ., fino a concorrenza, con il Debito di Greenthesis verso Planesys;
- (iii) l'estinzione integrale del Debito di Greenthesis verso Planesys per compensazione, fino a concorrenza, con il Debito di Greenthesis verso Planesys;
- (iv) l'estinzione integrale del Debito di Gea verso Planesys per compensazione, fino a concorrenza, con il Debito di Greenthesis verso Planesys; e
- (v) un *pactum de non petendo* in relazione a (a) il residuo Debito di Planesys verso Greenthesis; (b) il residuo Debito di Planesys verso Gea; e (c) il Debito di Planesys verso Rea Dalmine, per un periodo di 24 mesi, avente ad oggetto un importo di complessivi Euro 7.825.661 (Euro 7.897.052 considerando gli interessi maturati dal 1° gennaio 2024 fino alla Data del Closing) (“*Pactum de non petendo*”).

2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

L'Accordo di Ristrutturazione si classifica come operazione con parti correlate, ai sensi dell'art. 3 della Procedura OPC e dell'art. 3, par. 1, lett. a), del Regolamento OPC, in ragione del fatto che, alla data di approvazione dell'Operazione, Planesys era titolare di un numero di azioni di Greenthesis pari all'85,758% del capitale sociale, titolarità che implica un controllo di diritto su tale Società ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1, cod. civ.

In particolare, l'Operazione si qualifica come operazione di “maggiore rilevanza” ai sensi

dell'Allegato 3 del Regolamento OPC, in quanto l'indice di rilevanza del controvalore risulta superiore alla soglia del 5%.

In particolare, le operazioni con una parte correlata si considerano di maggiore rilevanza qualora anche uno solo degli indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia citata.

Nel caso di specie, si è tenuto conto dell'indice di rilevanza del controvalore, vale a dire il rapporto tra il controvalore dell'Operazione preso a riferimento ai fini dell'applicazione della Procedura OPC e la capitalizzazione di Greenthesis rilevata al 31 dicembre 2023, pari a Euro 150.544.000.

Alla luce di quanto precede, e tenuto conto che l'Operazione è compiuta, oltre che da Greenthesis, anche indirettamente tramite le società controllate, ai sensi degli art. 6 della Procedura OPC, il Comitato ha valutato e, ad esito dell'analisi, rilasciato un motivato parere favorevole circa l'interesse di Greenthesis e delle società controllate al compimento dell'Operazione stessa, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni (anche per le ragioni di cui al successivo paragrafo 2.3).

Non risultano sussistere, per quanto noto, interessi di altre parti correlate della Società nell'Operazione diversi da quelli indicati al paragrafo 1.1 che precede, cui si rinvia.

2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società e per le società controllate

Come anticipato, la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione si inserisce – costituendone parte essenziale – nel contesto della più ampia operazione disciplinata dal Contratto che prevede, tra l'altro (i) l'ingresso di Greta, indirettamente, nel capitale sociale di Greenthesis tramite, tra l'altro, l'acquisto di una partecipazione di minoranza da Planesys; e (ii) il *delisting* delle azioni di Greenthesis.

Nel contesto dell'approvazione dell'Operazione, è stata valutata la convenienza o perlomeno la neutralità dell'Accordo di Ristrutturazione per i soci di minoranza di Greenthesis: (i) nel caso in cui, per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto, Eagle detenga una partecipazione al capitale di Greenthesis pari o superiore al 95% e, per tale via, acquisti il diritto di *squeeze out* di cui all'art. 111 TUF; e (ii) nel caso in cui, ad esito della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto, Eagle detenga una partecipazione inferiore al 95%.

Per quanto riguarda l'ipotesi *sub* (i), l'art. 111 TUF prevede – come noto – per l'offerente, raggiunta una partecipazione di almeno pari al 95% del capitale della società *target*, il diritto potestativo di acquistare i titoli residui entro tre mesi dalla scadenza del termine per l'accettazione dell'offerta, se nel documento d'offerta l'offerente abbia dichiarato la propria intenzione di avvalersi di tale diritto. Ad esso corrisponde, guardando al lato passivo, una posizione di soggezione degli azionisti di minoranza, che non possono opporsi all'esercizio del diritto quando fossero semplicemente integrati i presupposti dello *squeeze out*. In tale fase, il diritto dei soci non si indirizza più nei confronti della società, ma soltanto del socio che ha promosso la procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto. Esercitata l'opzione di acquisto generata dallo *squeeze out*, il diritto del socio di minoranza si riduce ad un mero diritto ad un corrispettivo – pari a quello determinato dalla Consob ai fini dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto – da parte dell'offerente. In questo quadro, non è ipotizzabile un pregiudizio della minoranza connesso alla sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione e alla corrispondente diminuzione del patrimonio di Greenthesis. Infatti, l'effetto astrattamente dannoso derivante dalla inesigibilità dei crediti per il periodo di due anni – ai sensi del *Pactum de non petendo* – è ampiamente compensato dal pagamento di un importo corrispondente alla quota ideale che, nell'ipotesi di immediato incasso dei crediti, sarebbe a beneficio di ciascun azionista (1).

Per quanto riguarda l'ipotesi *sub* (ii), non troverebbe applicazione il predetto art. 111 TUF, quindi i soci di minoranza non aderenti alla procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto conserverebbero il diritto a rimanere titolari di tali azioni e tutti i diritti patrimoniali connessi alla titolarità delle azioni stesse.

In questa ulteriore ipotesi, il *Pactum de non petendo* potrebbe astrattamente incidere sugli interessi

¹ Tenuto conto che, ai fini della determinazione del corrispettivo della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – che sarà stabilito dalla Consob ai sensi della disciplina di legge e regolamentare applicabile, si considererà quale “prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi dodici mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o da soggetti operanti di concerto con lui”, ai sensi dell'art. 50, comma 7, lett. a), del Regolamento Emittenti, un importo corrispondente alla somma (i) del Prezzo della Compravendita e (ii) di circa Euro 0,05 per azione, i.e. il valore economico attribuito, in via prudenziale, all'Accordo di Ristrutturazione (pari all'importo di Euro 7.897.052 suddiviso per il numero di azioni Greenthesis in circolazione al netto delle azioni proprie.

dei soci di minoranza non aderenti, in quanto suscettibile di determinare una potenziale diminuzione del valore delle partecipazioni di cui questi, per l'appunto, conserverebbero la titolarità. A tale riguardo, il *Pactum de non petendo*, in quanto non determina la estinzione dei crediti verso Planesys, non produce alcuna riduzione nel patrimonio netto della Società. Da questa angolazione, non vi è, dunque, alcun danno per i soci di minoranza.

Un eventuale profilo di pregiudizio potrebbe darsi, sul piano strettamente teorico, a causa della momentanea indisponibilità delle risorse che deriverebbero dall'incasso dei crediti.

Difatti, la circostanza che GTH e le società da questa controllate non possano esigere il pagamento dei crediti verso Planesys per un dato periodo di tempo implica che il valore di tali crediti non possa, idealmente, essere messo a beneficio dei soci. Ipotizzando ad esempio che, incassati immediatamente i crediti, le risorse equivalenti a tali crediti concorrano alla formazione dei dividendi da distribuire tra i soci, il *Pactum de non petendo* ridurrebbe l'ammontare dei dividendi distribuibili nei prossimi 2 anni e, con essi, la quota percepibile nei prossimi 2 anni da ciascun socio di minoranza. In altri termini, l'impegno di non chiedere l'adempimento delle obbligazioni pecuniarie verso Planesys comporta l'impossibilità di disporre di somme che, in mancanza del *Pactum de non petendo*, avrebbero potuto essere incassate e, ipoteticamente, distribuite tra i soci alle condizioni di legge. Il che, in ultima istanza, potrebbe teoricamente risolversi in un decremento del valore delle azioni di GTH ancorché, sempre sul piano teorico, si può presumere che il decremento non sia di particolare importanza alla luce della capitalizzazione della Società.

Se queste considerazioni hanno un fondamento dal punto di vista concettuale, le concrete modalità della complessiva operazione nel cui contesto si inserisce l'Accordo di Ristrutturazione escludono ogni pregiudizio o, quantomeno, fanno sì che ogni eventuale pregiudizio sia sterilizzato (se non ampiamente sopravanzato) da un correlativo vantaggio. Si tratta di un vantaggio che, a ben vedere, potrebbe addirittura propiziare un arricchimento dei soci di minoranza.

Infatti, dal c.d. *closing memorandum* sottoscritto tra Planesys e Greta alla Data del CClosing, si ricava che l'atto definitivo tra le parti prevede il futuro impegno di Eagle (promesso da Planesys e Greta) a versare in favore di ciascun socio di minoranza non aderente alla procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto un importo pari al numero di azioni detenute moltiplicato per circa 0,05 euro. Eagle, cioè, si è impegnata a pagare a costoro una somma corrispondente al valore che, in una ideale distribuzione tra i soci dei crediti oggetto del patto di inesigibilità, sarebbe imputato a

ciascuna azione. Tale impegno varrà proprio nella ipotesi in cui non si realizzino i presupposti dello *squeeze out*.

In un simile scenario, la promessa di pagamento del supplemento di circa 0,05 euro ad azione è idonea a bilanciare gli effetti idealmente pregiudizievoli che deriverebbero dal *Pactum de non petendo*: questo implicherebbe sì una potenziale (e verosimilmente ridotta) diminuzione del valore delle partecipazioni, ma si tratterebbe di un effetto più che compensato dall'acquisto del credito in favore di Eagle; credito di importo ben superiore rispetto al potenziale pregiudizio che il *Pactum de non petendo* potrebbe trarre con sé. In realtà, in favore dei soci di minoranza parrebbe realizzarsi addirittura un arricchimento: essi acquisterebbero immediatamente il credito al pagamento del bonus di circa 0,05 euro e, al contempo, conserverebbero il diritto a percepire pro quota – in sede di eventuale distribuzione di dividendi – il valore dei crediti una volta che sia scaduto il termine di inesigibilità stabilito dal Pactum.

Pertanto, sul presupposto della promessa irrevocabile di Eagle nei termini appena descritti, il *Pactum de non petendo* è inidoneo a determinare un pregiudizio definitivo per gli azionisti di minoranza di GTH non aderenti all'OPA.

2.4 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Come illustrato nel dettaglio nei precedenti paragrafi, la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione si configura quale operazione di “maggiore rilevanza” ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

L'Operazione non ha effetti economici, patrimoniali e finanziari significativi per il gruppo facente capo a Greenthesi.

In particolare, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, GTH assume i debiti delle altre società rientranti nel perimetro quotato, per poi procedere alla compensazione di tali debiti con il maggior credito vantato nei riguardi di Planesys. La circostanza che, per effetto della espromissione, GTH assumesse il debito di tali società potrebbe astrattamente risolversi in un pregiudizio per i creditori e i soci di minoranza di GTH. L'espromissione, infatti, implica un immediato incremento del passivo di GTH e, pertanto, potrebbe astrattamente dar luogo ad una diminuzione del patrimonio netto della Società. Diminuzione che potrebbe, in ultima istanza, pregiudicare le aspettative di soddisfazione dei creditori di GTH o, comunque, diminuire il valore delle partecipazioni degli azionisti.

Tale decremento del patrimonio netto è però estraneo al nostro caso in quanto le obbligazioni assunte da GTH riguardano debiti di società comprese all'interno del perimetro quotato e, quindi, partecipate direttamente o indirettamente dalla Società. Sicché l'atto di espromissione di GTH è pressoché irrilevante per i creditori e gli azionisti di minoranza, non essendo idoneo ad incidere sul patrimonio netto della Società se non in termini infinitesimi e trascurabili.

Analogamente, il *Pactum de non petendo* non determina alcun un pregiudizio alle ragioni dei creditori delle società rinunzianti né agli azionisti di minoranza di Greenthesis.

Infatti, fermo quanto sopra illustrato in merito agli effetti del *Pactum de non petendo* per i soci, esso appare insuscettibile di pregiudicare la garanzia patrimoniale dei creditori delle società che rinunziano per due anni ad esigere il credito verso Planesys, come pure insuscettibile di pregiudicare l'equilibrio finanziario di queste ultime.

2.5 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione

L'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Greenthesis e/o delle Società coinvolte nell'Operazione non è destinato a variare in conseguenza dell'Operazione.

2.6 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società, coinvolti nell'Operazione

Fermo quanto indicato al paragrafo 1,1, nessuno dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, nonché dei dirigenti della Società è direttamente coinvolto nell'Operazione quale parte correlata.

2.7 Iter di approvazione dell'Operazione

L'istruzione dell'Operazione e le relative trattative sono state gestite da rappresentanti e referenti del Consiglio di amministrazione della Società, che si sono avvalsi delle competenti strutture della Società.

Greenthesis ha posto in essere tutti i presidi necessari alla corretta qualificazione e istruzione dell'Operazione, assoggettando la medesima all'apposita procedura individuata dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC.

A tale riguardo, si ricorda che, in quanto "società quotata di minori dimensioni", alle operazioni di

maggior rilevanza di GTH trova applicazione, ai sensi dell'art. 10 del Regolamento OPC, la disciplina di cui all'art. 6 della Procedura OPC, nonché dell'art. 7 del medesimo Regolamento, vale a dire le disposizioni che regolano le operazioni con parti correlate di "minore rilevanza".

In considerazione di quanto precede, il Comitato OPC di Greenthesi – composto dai Consiglieri Dott.ssa Cristiana Rogate (in qualità di Presidente), Prof.ssa Chiara Paolino e Dott.ssa Gabriella Chiellino – è stato coinvolto ricevendo un flusso informativo completo e aggiornato, secondo quanto meglio descritto di seguito.

In particolare, il Comitato OPC si è riunito in data 20 maggio 2024, 29 maggio 2024 e 7 giugno 2024.

In occasione delle suddette riunioni, il Comitato OPC si è sempre riunito con la partecipazione della maggioranza dei propri componenti e dei componenti del Collegio Sindacale.

In particolare, in data 20 maggio 2024 il Comitato ha esaminato la comunicazione ricevuta da Planesys in merito agli accordi raggiunti con Greta e ha ritenuto di avvalersi, ai fini delle attività di propria competenza del supporto di un *advisor* legale indipendente.

In data 29 maggio 2024, il Comitato ha deliberato di avvalersi del Prof. Avv. Michele Onorato quale *advisor* legale indipendente (l'“**Advisor Legale Indipendente**”), previo esame del *curriculum vitae* professionale e accademico del Prof. Avv. Onorato nonché previa verifica dell'indipendenza di quest'ultimo.

In particolare, il Prof. Avv. Michele Onorato ha dichiarato che:

- (i) non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra l'Advisor Legale Indipendente e
 - A. (a) GTH, (b) i soggetti che controllano GTH (ivi inclusa Planesys), le società controllate da GTH o soggette a comune controllo con GTH (congiuntamente, i “**Soggetti Rilevanti GTH**”) e (c) gli amministratori di GTH e dei Soggetti Rilevanti GTH e
 - B. (a) PATRIZIA SE, (b) i soggetti che controllano PATRIZIA SE, le società controllate da PATRIZIA o soggette a comune controllo con PATRIZIA SE (congiuntamente i “**Soggetti Rilevanti PATRIZIA**”), e (c) gli amministratori di PATRIZIA SE e dei Soggetti Rilevanti PATRIZIA,aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da potersi considerare idonee a compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio dell'Advisor Legale Indipendente ai

- fini dello svolgimento dell'incarico relativo all'Operazione (l'"**Incarico**");
- (ii) né l'Advisor Legale Indipendente né alcun soggetto che, in virtù di un rapporto di collaborazione con l'Advisor Legale Indipendente, sarebbe stato coinvolto nello svolgimento dell'Incarico né (c) alcun coniuge (o convivente) o parente stretto di alcuno dei predetti soggetti, riveste incarichi di amministrazione o di controllo negli organi sociali di GTH o dei Soggetti Rilevanti GTH né di PATRIZIA o dei Soggetti Rilevanti PATRIZIA;
 - (iii) nessuno dei soggetti di cui al precedente punto (ii) è legato a GTH o ai Soggetti Rilevanti GTH né a PATRIZIA o ai Soggetti Rilevanti PATRIZIA da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da potersi considerare idonee a compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio dell'Advisor Legale Indipendente ai fini dello svolgimento dell'Incarico;
 - (iv) non sussistono altre situazioni che facciano venir meno l'indipendenza dell'Advisor Legale Indipendente o diano comunque luogo all'insorgere di conflitti di interesse in relazione all'attività che lo stesso sarebbe chiamato a svolgere nell'ambito dell'Incarico;
 - (v) in caso di conferimento dell'Incarico, sarebbero state in ogni caso adottate tutte le misure necessarie e comunque appropriate a salvaguardare l'indipendenza dell'Advisor Legale Indipendente e a gestire eventuali conflitti di interesse fino alla data di conclusione dell'Operazione, nel rispetto delle norme deontologiche e delle disposizioni di legge applicabili.

In data 7 giugno 2024, il Comitato si è riunito per l'esame dell'Accordo di Ristrutturazione allegato della comunicazione dei legali della Società del 6 giugno 2024, nonché della descrizione dell'impianto negoziale e degli aspetti di maggior rilievo.

Il Comitato ha conclusivamente rilasciato il proprio parere, approvato all'unanimità e con la partecipazione di tutti i suoi componenti.

Il parere del Comitato OPC è riportato *sub* Allegato A al presente Documento Informativo.

In data 10 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del motivato parere favorevole del Comitato OPC, rilevando l'interesse della Società e delle società dalla stessa controllate a compiere l'Operazione, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, ha deliberato, all'unanimità dei

votanti, di approvare la proposta di sottoscrizione dell'Accordo.

Nella deliberazione dell'10 giugno 2024, con cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato, all'unanimità dei votanti, la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, l'Amministratore Delegato di Greenthesi Simona Grossi ha dichiarato di essere portatrice di un interesse ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2391 del cod. civ., in quanto titolare del 25% delle quote di RAPS S.r.l., controllante di Planesys.

L'Amministratore Delegato Simona Grossi si è astenuta dalla votazione della delibera di approvazione dell'Operazione.

2.8 Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

La sottoscritta, Marina Carmeci, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Greenthesi attesta, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2, del TUF, che l'informativa contabile relativa a Greenthesi contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

ALLEGATI

- Allegato A: Parere del Comitato OPC

**PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE
DI GREENTHESIS S.P.A.
AI SENSI DELL'ART. 6. 2
DELLA PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

**SULL'ACCORDO DI INESIGIBILITÀ TEMPORANEA DI ALCUNI CREDITI VERSO
PLANESYS**

SOMMARIO: I. Premessa: la complessiva operazione negoziale - II. L'attività istruttoria del comitato - III. Sussunzione dell'Accordo nella ipotesi di "operazione con parte correlata di maggiore rilevanza" - IV. Assunzione dei debiti, compensazione e *Pactum de non petendo* - V. Analisi critica di assunzione dei debiti, compensazione e *Pactum de non petendo*. La prospettiva dei creditori e quella dei soci di minoranza - VI. Conclusioni

**I. PREMESSA: LA COMPLESSIVA OPERAZIONE NEGOZIALE; IL PRESENTE
PARERE**

I.1. In data 5 aprile 2024, Planesys s.p.a. (di seguito, per comodità, designata semplicemente "Planesys") e Greta Lux s.à.r.l. (d'ora in avanti "Greta"), società interamente controllata dal Fondo PATRIZIA SE, hanno concluso un contratto di compravendita e investimento (d'ora in avanti "Contratto").

In forza del Contratto, la prima si è obbligata a trasferire alla seconda una parte delle azioni detenute nella controllata Greenthesi s.p.a. (di seguito "Greenthesi" o "Società" o "GTH"), nell'ambito di una operazione complessivamente volta al così detto *delisting* delle azioni di GTH, attualmente quotate sul mercato regolamentato Euronext Milan gestito da Borsa Italiana s.p.a. (di seguito "Operazione").

In particolare, l'Operazione è concepita attraverso la seguente sequenza di passaggi qui assunta sulla base delle informazioni e delle previsioni acquisite:

i) Planesys si impegna a trasferire a Greta un numero di azioni pari al 28,33% del capitale sociale di GTH, al netto delle azioni proprie detenute dalla Società; il corrispettivo unitario di cessione delle azioni è stabilito in 2,25 euro per azione *cum dividendo*, da incrementarsi sulla base di un tasso d'interesse annuo del 4% dal 1° aprile 2024 alla data di perfezionamento dell'Operazione (artt. 2.1.1. [i] e 3 del Contratto)

ii) Greta si impegna a conferire le azioni acquisite da Planesys nella società di nuova costituzione Eagle s.p.a. (di seguito "Eagle"). Analogamente, Planesys si impegna a conferire in Eagle la residua partecipazione in GTH, pari al 58,26% del capitale sociale della Società, al netto delle azioni proprie detenute dalla Società (artt. 2.1.1. [ii] a, b, nonché 5.1 del Contratto)

iii) Eagle acquista una partecipazione in GTH (comprese le azioni proprie) superiore al 90% del capitale sociale, attraverso acquisti fuori mercato da realizzarsi al medesimo corrispettivo pattuito tra Planesys e Greta, al fine di determinare, successivamente, il *delisting* delle azioni GTH dal mercato regolamentato. In particolare, raggiunta la partecipazione del 90% del capitale di GTH, è previsto che Eagle non ripristini un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni di GTH, così da promuovere una procedura di adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria ("TUF"), all'esito della quale le azioni dell'emittente saranno oggetto di *delisting* (procedura di seguito designata "Obbligo di acquisto").

iv) ancora, le parti si impegnano a provocare la fusione per incorporazione di Eagle in GTH (art. 12.1 del Contratto) [1].

In linea con la prassi commerciale, l'Operazione è sottoposta ad alcune condizioni sospensive, tra le quali vengono in rilievo, a titolo meramente esemplificativo, il rilascio della autorizzazione prevista dalla disciplina così detta *golden power* nonché il decorso dei termini previsti dalla medesima disciplina (art. 4.1 del Contratto).

È previsto inoltre che prima del così detto *closing* della Operazione GTH, talune società da questa controllate e Planesys concludano un accordo con cui le prime si obblighino a non chiedere il pagamento di alcuni crediti vantati verso la seconda per il periodo di due anni (accordo che, dal punto di vista tecnico-giuridico, configura un "*Pactum de non petendo*", come di seguito designato). In particolare, il *Pactum de non petendo* implica l'inesigibilità delle obbligazioni pecuniarie di Planesys verso le società creditrici; obbligazioni che (al netto della compensazione con i crediti vantati dalla medesima Planesys verso tali soggetti, *infra*) ammontano complessivamente a 7.897.052 euro. Importo, quest'ultimo, comprensivo degli interessi già maturati sino al 31 dicembre 2023, nonché di quelli maturati dall'1 gennaio 2024 sino alla data del *closing*.

I.2. In questo quadro e in vista della riunione del Consiglio di amministrazione convocata il 10 giugno 2024 ai fini dell'approvazione degli atti più avanti descritti (di espromissione, compensazione e *Pactum de non petendo*), il Comitato Controllo e Rischi di GTH si è riunito in data 7 giugno 2024 al fine di rilasciare il presente parere ai sensi della Procedura per le

[1] In particolare, ai sensi dell'art. 12.1.1 del Contratto, laddove Eagle acquisisca una partecipazione al capitale di GTH superiore al 90% e, per tale via, proceda al *delisting* delle azioni dal mercato regolamentato, le parti faranno sì che gli organi competenti di Eagle di GTH approvino una fusione inversa per incorporazione di Eagle in GTH.

operazioni con parti correlate (adottata da GTH in data 12 novembre 2010 e da ultimo aggiornata in data 25 giugno 2021, d'ora in avanti la "Procedura"), nonché del Regolamento adottato con delibera Consob del 12 marzo 2010, n. 17221 (come successivamente modificato e integrato, d'ora in avanti "Regolamento Parti Correlate").

Difatti, ai sensi dell'art. 6.2. della Procedura, il presente Comitato è "*l'organo preposto a valutare preventivamente le Operazioni con Parti Correlate*" che la Società intenda porre in essere.

Pertanto, il Comitato esprime in questa sede un parere motivato (ma non vincolante) in merito all'*"interesse della Società al compimento della operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni"* (cfr. art. 2 e 7 del Regolamento Parti Correlate) rispetto agli atti più avanti descritti (espromissione, compensazione, *Pactum de non petendo*). Come noto, il parere può contenere un giudizio "favorevole" ovvero "sfavorevole" rispetto alla esecuzione della operazione. La disciplina regolamentare ammette inoltre l'ipotesi di un parere che, sebbene "favorevole", sia condizionato a che "*l'operazione sia conclusa od eseguita nel rispetto di una o più indicazioni*", eventualmente formulate dal medesimo Comitato (art. 6.2 della Procedura).

II. L'ATTIVITÀ ISTRUTTORIA DEL COMITATO

II.1. Ai fini della redazione del presente parere si è tenuto conto dei seguenti documenti e comunicazioni:

- i) il Contratto e i relativi allegati
- ii) la nota trasmessa in data 16 maggio 2024 da Planesys ai membri del Consiglio di Amministrazione di GTH, avente ad oggetto la descrizione delle previsioni maggiormente rilevanti del Contratto, tra le quali rientra la clausola relativa alla Rinuncia dei crediti
- iii) Comunicato stampa di Planesys e Patrizia del 5 aprile 2024

- iv) Informazioni essenziali ai sensi dell'art. 130 del Regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti")
- v) Comunicato stampa di Greenthesys del 10 aprile 2024 (Avviso di pubblicazione di estratto e informazioni essenziali relativi alle pattuizioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza tra Planesys S.p.A. e Greta Lux S.à r.l.)
- vi) Relazione Finanziaria annuale 2023 di Greenthesys
- vii) Bilancio di esercizio 2023 di Gea
- viii) Bilancio di esercizio 2023 di Rea Dalmine
- ix) Comunicazione dei legali della Società del 4 giugno 2024 (di seguito anche "Comunicazione del 4 giugno 2024")
- x) Procedura per le operazioni con parti correlate adottata da GTH in data 12 novembre 2010.
- xi) Comunicazione dei legali della Società del 6 giugno 2024 (di seguito "Comunicazione del 6 giugno 2024" con allegato "Accordo di ristrutturazione")
- xii) Comunicazione dei legali della Società del 7 giugno 2024 con allegato "*Closing Memorandum*".

II.2. Inoltre, il Comitato si è riunito in data 29 maggio 2024, discutendo i profili essenziali degli atti sopra indicati e conferendo incarico di assistenza legale, ai fini della redazione del presente parere, al Prof. Avv. Michele Onorato in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Parti Correlate. Quest'ultimo, a sua volta, ha svolto interlocuzione con i rappresentanti e i referenti del Consiglio di amministrazione della Società.

Infine, il Comitato si è riunito in data 7 giugno 2024 al fine di licenziare il presente parere alla cui stesura ha contribuito il Professionista appena indicato.

III. SUSSUNZIONE DELL'ACCORDO NELLA IPOTESI DI "OPERAZIONE CON PARTE CORRELATA DI MAGGIORE RILEVANZA"

Giova preliminarmente osservare che l'Accordo è da qualificare come "operazione con parte correlata di maggiore rilevanza". Tuttavia, in quanto "società quotata di minori dimensioni" (cfr. art. 1 Procedura) [2], alle operazioni di maggiore rilevanza di GTH trova applicazione, ai sensi dell'art. 10 del Regolamento Parti Correlate, la disciplina di cui all'art. 6 della Procedura, nonché dell'art. 7 del medesimo Regolamento, vale a dire le disposizioni che regolano le operazioni con parti correlate di "minore rilevanza" [3].

La qualificazione dell'Accordo nei termini di "operazione con parte correlata di maggiore rilevanza" discende dalle seguenti ragioni.

In primo luogo, Planesys è attualmente titolare di un numero di azioni di GTH pari all'85,758% del capitale sociale, titolarità che implica un controllo di diritto su tale Società ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1, cod. civ.

Inoltre, il Regolamento Parti Correlate e la Procedura adottata dalla Società distinguono tra operazioni così dette di "maggiore rilevanza" e di "minore rilevanza".

[2] L'art. 3, comma 1, lettera f) del Regolamento Parti Correlate definisce "società di minori dimensioni" le società per le quali né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro; con la precisazione tale qualificazione viene meno nel caso in cui per due esercizi consecutivi la società non soddisfi entrambi i requisiti riportati.

[3] Preme rammentare infatti che, ai sensi dell'art. 10 del Regolamento Parti Correlate, *"le società quotate di minori dimensioni, le società di recente quotazione e le società con azioni diffuse tra il pubblico in misure rilevante possono applicare alle operazioni di maggiore rilevanza una procedura individuata per le operazioni di minore rilevanza ai sensi dell'articolo 7 ovvero ai sensi del paragrafo 1 dell'Allegato 2"*.

In particolare, l'allegato 3 al Regolamento Parti Correlate illustra tre criteri di qualificazione. Un'operazione tra parti correlate è da considerare di "maggiore rilevanza" ove almeno uno dei seguenti indici risulti superiore alla soglia del 5% [4]: a) indice di rilevanza del controvalore; b) indice di rilevanza dell'attivo; c) indice di rilevanza delle passività.

Nel nostro caso viene in rilievo l'indice sub a), il quale concerne il "rapporto tra il controvalore dell'operazione ed il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato ovvero, se superiore, la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato" (art. 1.1 a) dell'allegato 3 al Regolamento Parti Correlate, nonché art. 4 della Procedura).

Considerato che la capitalizzazione di GTH (pari a 150.544.000 euro al 31 dicembre 2023, come ricavabile dalla Relazione finanziaria di GTH del 2023) risulta superiore al patrimonio netto consolidato della Società (pari invece a 38.959.000 euro al 31 dicembre 2023, come si evince dalla Relazione finanziaria di GTH del 2023), al fine di valutare la rilevanza dell'Operazione e, in particolare, degli atti più avanti descritti (espromissione, compensazione e *Pactum de non petendo*) si è tenuto conto del rapporto tra il controvalore di tali atti e la capitalizzazione.

Essendo l'indice di rilevanza del controvalore di GTH superiore alla soglia del 5%, gli atti valutati nel presente parere integrano dunque un'operazione di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'art. 6 della Procedura nonché dell'art. 3, comma 1, lett. b) del Regolamento Parti Correlate.

IV. ASSUNZIONE DEI DEBITI, COMPENSAZIONE E PACTUM DE NON PETENDO

[4] Ovvero alla soglia del 2,5% laddove il soggetto che compie l'operazione è una società controllante quotata o soggetto ad essa correlato, che risulti a sua volta correlato alla società quotata.

Di seguito l'elenco delle obbligazioni riguardanti Planesys tratto dallo *schedule* n. 5.3.1 al Contratto:

al 31 dicembre 2023 EUR	A Crediti verso <u>Planesys</u>	B Debiti verso <u>Planesys</u>	C = A + B Crediti da rinunciare	
i	Inclusi nella posizione finanziaria netta	1,704,336	(1,053,123)	651,213
	<u>Ind.Eco S.r.l.</u>	-	(1,053,123)	(1,053,123)
	<u>Greenthesis S.p.a.</u>	1,704,336	-	1,704,336
ii	Inclusi nelle attività finanziarie	3,139,603	-	3,139,603
	<u>Rea Dalmine S.p.a.</u>	3,139,603	-	3,139,603
iii	Inclusi nel Capitale circolante netto	4,373,939	(339,094)	4,034,846
	<u>Greenthesis S.p.a.</u>	3,921,066	(28,835)	3,892,230
	<u>Rea Dalmine S.p.a.</u>	29,346	-	29,346
	<u>Aimerj immobiliare S.r.l.</u>	-	(16)	(16)
	<u>Ambienthesis Middle East DMCC- EAU</u>	-	(245)	(245)
	<u>Bioagritalia S.r.l.</u>	-	(664)	(664)
	<u>C.R. S.r.l.</u>	-	(6,081)	(6,081)
	<u>Carborem</u>	-	(31)	(31)
	<u>Daisy</u>	-	(1,384)	(1,384)
	<u>Ekotekno Sp.z.o.o. - Polonia</u>	-	(1,600)	(1,600)
	<u>Enval S.r.l.</u>	-	(2,404)	(2,404)
	<u>Eureka S.r.l.</u>	-	(1,958)	(1,958)
	<u>Evoluzione Ambiente S.r.l.</u>	-	(349)	(349)
	<u>Gea S.r.l.</u>	423,527	(15,439)	408,088
	<u>Ind.Eco S.r.l.</u>	-	(274,335)	(274,335)
	<u>La Riccia S.r.l.</u>	-	(5,691)	(5,691)
	<u>La Torrazza S.r.l.</u>	-	(61)	(61)
i + ii + iii	<u>Totale</u>	9,217,878	(1,392,217)	7,825,661

Come anticipato nella Comunicazione del 4 giugno 2024 e come precisato nell'Accordo di ristrutturazione trasmesso con la Comunicazione del 6 giugno 2024, le obbligazioni sopra descritte nei confronti di Planesys (di cui sono variamente debentrici alcune società all'interno del così detto perimetro quotato) sono, innanzitutto, oggetto di assunzione da parte di GTH con la modalità della espromissione ai sensi dell'art. 1272 cod. civ.

Inoltre, i crediti di Planesys sono oggetto di compensazione parziale ai sensi dell'art. 1252 cod. civ. con i crediti vantati nei confronti di

quest'ultima da: 1) GTH; 2) Gea s.r.l. (d'ora in avanti "Gea"), società integralmente partecipata da GTH; 3) Rea Dalmine s.p.a., partecipata dalla medesima Gea e da Ind.Eco s.r.l. (a sua volta integralmente controllata da GTH), le quali detengono rispettivamente una partecipazione pari al 72,25% e al 27,75% del capitale di Rea Dalmine (cfr. *schedule C* al Contratto).

Successivamente, i crediti di GTH, Gea e Rea Dalmine (per la porzione nominale residua all'esito della compensazione negoziale) sono oggetto del *Pactum de non petendo*, vale a dire dell'impegno delle tre società a non esigere il pagamento dei crediti per il periodo di 24 mesi.

Sebbene sotto il profilo logico, i tre atti (espromissione, compensazione e *Pactum de non petendo*) siano in una ideale successione diacronica (prima l'una, poi l'altra e, infine, l'altra ancora) è ragionevole che i tre negozi siano raccolti all'interno del medesimo atto e, difatti, essi sono simultaneamente compresi nell'Accordo di ristrutturazione trasmesso con la Comunicazione del 6 giugno 2024.

In conseguenza di tale sequenza di effetti si determinerà la momentanea inesigibilità dei debiti di Planesys verso GTH e verso le controllate Gea e Rea Dalmine.

V. ANALISI CRITICA DI ASSUNZIONE DEI DEBITI, COMPENSAZIONE E PACTUM DE NON PETENDO

V.1. Conviene rammentare che gli atti in esame rifluiscono all'interno di una più ampia combinazione di negozi che abbiamo sopra designato l'Operazione e che è complessivamente indirizzata verso una serie progressiva di risultati.

Essa, infatti, è volta innanzitutto a procurare l'acquisto del Fondo Patrizia SE di una partecipazione di minoranza indiretta in GTH. Effetto,

questo, che è precedente dal punto di vista logico e cronologico e che risulta nella immediata disponibilità delle parti.

Essa è volta a provocare l'acquisto da parte di Eagle (che, ricordiamo, sarà partecipata da Planesys e da Greta) di una partecipazione al capitale di GTH almeno pari al 90%, in funzione del così detto *delisting* delle azioni di GTH, allo stato quotate sul mercato Euronext Milan. Effetto quest'ultimo che è nella diretta disponibilità delle parti ma che presuppone, a monte, che Eagle risulti titolare di almeno il 90% delle azioni GTH (obiettivo che si prevede sia raggiunto alla data di perfezionamento dell'Operazione).

Ora, ancorché i tre atti sopra indicati (espromissione, compensazione e *Pactum de non petendo*) non siano, astrattamente, essenziali ad alcuna delle tre fasi appena indicate, essi sono concepiti dalle parti come elemento fondamentale della Operazione, nel senso che questa si può realizzare a condizione che, *medio tempore*, le obbligazioni pecuniarie di Planesys verso GTH, Gea e Real Dalmine subiscano una certa vicenda.

Occorre segnalare che, in origine, il trattamento dei crediti verso Planesys consisteva in una vicenda estintiva e, segnatamente, nella rinuncia ai crediti da parte di GTH, Gea e Rea Dalmine (in questo senso il contratto e la Comunicazione del 4 giugno 2024). Sulla base della Comunicazione del 6 giugno 2024, il trattamento dei crediti verso Planesys si è convertito in un *Pactum de non petendo* concesso da parte di GTH, Gea e Rea Dalmine.

Pertanto, nel presente parere si svolge una valutazione specifica rispetto al *Pactum de non petendo*.

V.2. In quanto idoneo a determinare l'inesigibilità dei crediti di GTH e delle altre società controllate verso Planesys, il *Pactum de non petendo* configura

– tra i tre sopra descritti – quello di maggiore interesse. Esso deve essere esaminato sotto una duplice prospettiva: da un lato, quella dei creditori delle società aderenti al *Pactum de non petendo* i quali, per effetto della inesigibilità dei crediti, potrebbero teoricamente subire una diminuzione dell’aspettativa di soddisfazione; dall’altro, quella dei soci e, segnatamente, dei soci di minoranza (diversi dalle parti dell’Operazione) di GTH i quali, per effetto della inesigibilità dei crediti, potrebbero teoricamente subire una diminuzione del valore delle azioni detenute [5][6].

Per mero scrupolo di completezza è bene tuttavia soffermarsi rapidamente sull’atto logicamente precedente il *Pactum de non petendo*, ossia sull’atto di assunzione dei debiti da parte di GTH mediante espromissione [7].

Attraverso tale atto GTH assume i debiti delle altre società rientranti nel perimetro quotato, per poi procedere alla compensazione di tali debiti con il maggior credito vantato nei riguardi di Planesys.

La circostanza che, per effetto della espromissione, GTH assuma il debito di tali società potrebbe astrattamente risolversi in un pregiudizio

[5] Il *Pactum de non petendo*, infatti, deve essere principalmente valutato nella prospettiva dei soci di minoranza di GTH, cioè dell’azionariato ancora diffuso sul mercato. Ciò in quanto GTH risulta titolare, direttamente o indirettamente, delle partecipazioni delle altre società partecipanti al *Pactum de non petendo* (Gea e Rea Dalmine). Sicché l’inesigibilità dei crediti vantati da tali società verso Planesys si converte, mediamente, in un potenziale decremento del valore delle partecipazioni di GTH (che tali società controlla) e, dunque, in un possibile pregiudizio per i soci di minoranza della Società.

[6] Osserviamo per completezza che la prospettiva intrinseca della Società (intesa come centro di interesse proprio e separato dall’interesse dei creditori e dei soci) appare secondaria e marginale nell’economia del parere. Qui basti osservare che l’Operazione (di cui, come osservato sopra, l’Accordo costituisce un indefettibile presupposto) sembra avere la vocazione di procurare negli anni significativi investimenti da parte del fondo Patrizia (che, si ricorda, controlla Greta) a beneficio di GTH. A tal riguardo, con la Comunicazione del 4 giugno 2024, è stata ricevuta una bozza del Business Plan relativa agli esercizi dal 2024 sino al 2028. Da tale documento parrebbe ricavarci, in estrema sintesi sia un graduale incremento delle *Total Revenue* sia un aumento dell’EBITDA.

[7] Non sembra avere invece rilevanza la compensazione considerata che questa configura un effetto, per così dire, automatico che non implica un atto dispositivo del patrimonio.

per i creditori e i soci di minoranza di GTH. L'espromissione, infatti, implica un immediato incremento del passivo di GTH e, pertanto, potrebbe astrattamente dar luogo ad una diminuzione del patrimonio netto della Società. Diminuzione che potrebbe, in ultima istanza, pregiudicare le aspettative di soddisfazione dei creditori di GTH o, comunque, diminuire il valore delle partecipazioni degli azionisti.

Tale decremento del patrimonio netto è però estraneo al nostro caso in quanto le obbligazioni assunte da GTH riguardano debiti di società comprese all'interno del perimetro quotato e, quindi, partecipate direttamente o indirettamente dalla Società. Sicché l'atto di espromissione di GTH è pressoché irrilevante per i creditori e gli azionisti di minoranza, non essendo idoneo ad incidere sul patrimonio netto della Società se non in termini infinitesimi e trascurabili.

Difatti, all'incremento del debito di GTH (conseguente alla espromissione) si combina (o, se si vuole, si contrappone) la liberazione dal debito delle società controllate per un importo esattamente corrispondente. Il che fa sì che la ideale diminuzione del patrimonio netto di GTH (dovuta alla espromissione) sia bilanciata dall'incremento nello stato patrimoniale di questa del valore delle partecipazioni nelle società controllate, valore che correlativamente si incrementa in ragione dell'aumento del patrimonio netto di tali controllate dovuto alla liberazione dal debito estromesso.

Questo effetto di bilanciamento si produce integralmente con riferimento alle società che, direttamente o indirettamente, sono interamente controllate da GTH e che, quindi, rientrano interamente nel perimetro quotato. Invece, esso non si produce integralmente (ma in misura corrispondente alla misura delle partecipazioni sociali di GTH) per quelle società che, pur essendo controllate ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1, cod. civ, non sono interamente nel perimetro quotato. Si

tratta in particolare di: i) Bioagritalia s.r.l. (partecipata al 70% da GTH); ii) Carborem s.r.l. (partecipata al 65% da GTH); iii) Daisy s.r.l. (partecipata al 50% da GTH); iv) Evoluzione s.r.l. (partecipata al 60% da Gea che, si ricorda, essere integralmente controllata da GTH).

Tuttavia, considerato che queste ultime società sono titolari nei confronti di Planesys di crediti pari, complessivamente, a circa 5.000 euro, la circostanza che esse non siano interamente nel perimetro quotato appare trascurabile al fine di valutare gli effetti dell'espromissione.

Ne segue che l'assunzione del debito da parte di GTH riesce pressoché neutra per i creditori e i soci di minoranza della Società, i quali non registrano né una significativa diminuzione della garanzia patrimoniale, né – di conserva – un significativo decremento del valore delle azioni.

V.3.1. Con riferimento al *Pactum de non petendo*, muoviamo dalla prospettiva dei **creditori delle società coinvolte** che, ricordiamo, sono GTH, Gea e Rea. Qui si tratta essenzialmente di indagare se il patto di inesigibilità dei crediti implichi una possibile situazione di tensione finanziaria per tali società. Questa è la esclusiva prospettiva di interesse dato che, dal punto di vista del patrimonio netto, l'atto non determina delle variazioni in quanto, a monte, non determina l'estinzione del credito verso Planesys iscritto nello stato patrimoniale. Insomma, fermo che la garanzia patrimoniale generica rimane integra, occorre verificare per estrema prudenza se il *Pactum de non petendo* possa incidere sull'equilibrio finanziario.

In primo luogo, Rea Dalmine – che dispone al 31 dicembre 2023 di un patrimonio netto pari a 23.892.204 euro – reca alla medesima data un rapporto superiore a 1 tra attività correnti (19.484.425 euro) e passività correnti (18.449.643 euro). Non essendo il credito verso Planesys (pari a

3.168.949 euro) compreso nelle attività correnti (cfr. nt. 4 al bilancio al 31 dicembre 2023), il *Pactum de non petendo* appare insuscettibile di pregiudicare l'equilibrio finanziario.

Gea invece – che dispone al 31 dicembre 2023 di un patrimonio netto pari a 25.725.377 euro - reca alla medesima data un rapporto superiore ad 1 tra attività correnti (28.286.341 euro) e passività correnti (2.060.205 euro). Data l'ampia prevalenza delle attività correnti, anche qui il *Pactum de non petendo* in relazione al credito verso Planesys (pari a di 408.088 euro, al netto della compensazione col debito originariamente e immediatamente nei confronti di Planesys di 15.439 euro) appare insuscettibile di pregiudicare l'equilibrio finanziario.

Infine GTH – che dispone al 31 dicembre 2023 di un patrimonio netto pari a 136.455.827 euro - reca alla medesima data un rapporto superiore a 1 tra attività correnti (98.708.000 euro) e passività correnti (72.271.000 euro). Data l'ampia prevalenza delle attività correnti, anche qui il *Pactum de non petendo* in relazione al credito verso Planesys (pari al netto di 4.248.624 euro) appare insuscettibile di pregiudicare l'equilibrio finanziario.

Alla luce di tali considerazioni, il *Pactum de non petendo* è inidoneo a pregiudicare l'aspettativa di soddisfazione dei creditori delle tre società è, più in generale, a ledere la garanzia patrimoniale di tali creditori.

Da questa angolazione, il *Pactum de non petendo* non reca motivi di criticità.

V.3.2.1. Con riferimento, invece, alla **posizione dei soci**, preme preliminarmente avvertire che il tema si pone essenzialmente per i **soci di minoranza di GTH**. Difatti, come osservato sopra (§ IV), le partecipazioni all'interno delle altre società rinunzianti (Gea e Rea Dalmine) sono integralmente detenute, direttamente o indirettamente, da GTH. Sicché la

rinunzia ai crediti da parte di queste ultime implica, in ultima istanza, un potenziale pregiudizio per i soci della medesima GTH.

È bene a tal riguardo isolare due ipotesi: quella in cui l'Obbligo di acquisto di Eagle raccolga un numero di adesioni tale da attribuire una partecipazione al capitale di GTH pari o superiore al 95%; e quella in cui, all'esito dell'Obbligo di acquisto, Eagle detenga una partecipazione al capitale di GTH inferiore a tale soglia.

Come meglio illustrato più avanti, la soglia del 95% configura un criterio di separazione delle due ipotesi, in quanto al raggiungimento di tale percentuale sono integrati i presupposti del così detto *squeeze out* ai sensi dell'art. 111 TUF.

Ora, notiamo che le parti hanno stabilito una diretta correlazione tra il corrispettivo dell'Obbligo di acquisto e il valore dei crediti verso Planesys oggetto della vicenda modificativa.

In particolare, ai fini della determinazione del corrispettivo dell'Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – che sarà stabilito dalla Consob ai sensi della disciplina di legge e regolamentare applicabile – si considererà quale “*prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi dodici mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o da soggetti operanti di concerto con lui*” (art. 50, comma 7, lett. a) del Regolamento Emittenti) e dunque nel nostro caso un importo pari alla somma tra:

- i) il prezzo per azione corrisposto da Greta a Planesys, pari a 2,25 euro per azione *cum dividendo* (prezzo per altro suscettibile di un incremento sulla base di un tasso di interesse annuo del 4% dal 1 aprile 2023 alla data del *closing* della Operazione) e
- ii) un supplemento di circa 0,05 euro per azione, in considerazione dell'importo dei crediti oggetto di trattamento (importo che, si ricorda, essere pari a 7.825.661 euro).

In questo quadro, occorre valutare la convenienza o, quantomeno, la neutralità del *Pactum de non petendo* per i soci di minoranza di GTH, tenendo distinte le due ipotesi precedentemente indicate e, segnatamente, quella in cui, per effetto dell'Obbligo di acquisto, Eagle detenga una partecipazione al capitale di GTH pari o superiore al 95% e, per tale via, acquisti il diritto di *squeeze out* di cui all'art. 111 TUF; e quella in cui detenga una partecipazione inferiore a tale soglia. Soffermiamoci anzitutto sulla prima ipotesi.

V.3.2.2. Come noto, l'art. 111 TUF così recita:

“L'offerente che venga a detenere a seguito di offerta pubblica totalitaria una partecipazione almeno pari al novantacinque per cento del capitale rappresentato da titoli ha diritto di acquistare i titoli residui entro tre mesi dalla scadenza del termine per l'accettazione dell'offerta, se ha dichiarato nel documento d'offerta l'intenzione di avvalersi di tale diritto”.

La disposizione pone il così detto diritto di acquisto dell'offerente, designato nella prassi *squeeze out*. Raggiunta una partecipazione di almeno pari al 95% del capitale della così detta società *target*, all'offerente è attribuito il diritto di acquisire le residue azioni ancora diffuse.

Sotto il profilo tecnico-giuridico, si tratta di un diritto potestativo, cioè di un diritto alla cui soddisfazione basta la dichiarazione di volontà del soggetto che ne è titolare. Difatti, a tale diritto corrisponde, dal lato passivo, una posizione di così detta soggezione degli azionisti di minoranza. I quali non possono opporsi all'atto di esercizio del titolare del diritto e, così, all'effetto traslativo dei titoli che ne segue. In sintesi, per effetto di una mera dichiarazione unilaterale, l'offerente può acquisire la totalità delle residue azioni della società *target*, a prescindere dalla volontà degli azionisti.

Ne scendono alcuni corollari.

Integrati i presupposti dello *squeeze out*, il complesso dei diritti (specialmente patrimoniali) di cui sono titolari gli azionisti di minoranza si riduce e converte nella mera pretesa a percepire il corrispettivo offerto da Eagle. A ben vedere, in conseguenza dello *squeeze out*, la pretesa dei soci di minoranza non ha più ad oggetto la ideale distribuzione del patrimonio della GTH, in quanto il diritto dei soci non si indirizza più nei confronti della Società (e, quindi, verso il patrimonio di questa) ma, esclusivamente, verso il socio che ha esercitato il diritto di acquisto.

Una volta esercitata la opzione di acquisto generata dallo *squeeze out*, il diritto del socio di minoranza è, in altri termini, un mero diritto a percepire il corrispettivo offerto da Eagle ai sensi dell'art. 111 TUF. Corrispettivo che, nel nostro caso, è calcolato tenendo conto del valore dei crediti trattati, in modo da remunerare *pro quota* i soci di minoranza per le conseguenze astrattamente pregiudizievoli discendenti da tale atto nei riguardi del valore delle partecipazioni GTH. Dunque, l'effetto astrattamente dannoso derivante dalla inesigibilità dei crediti per il periodo di due anni è ampiamente compensato dal pagamento di un importo corrispondente alla quota ideale che, nell'ipotesi di immediato incasso dei crediti, sarebbe a beneficio di ciascun azionista.

In questo quadro, non è ipotizzabile un pregiudizio della minoranza connesso al *Pactum de non petendo* e alla corrispondente astratta diminuzione del patrimonio di GTH.

Alla luce di tali considerazioni, il presente Comitato reputa che, dato l'assetto complessivo della Operazione, il Pactum de non petendo non arreca alcun pregiudizio alle ragioni della minoranza, nell'ipotesi in cui Eagle acquisisca una partecipazione pari o superiore al 95% del capitale di GTH e, di conseguenza, eserciti il diritto di opzione ex art. 111 TUF e versi il corrispettivo offerto nell'ambito della procedura di Obbligo di acquisto agli azionisti di minoranza.

V.3.2.3. In secondo luogo, occorre valutare gli effetti del *Pactum de non petendo* nei confronti dei soci di minoranza nell'ipotesi in cui, all'esito dell'esercizio dell'Obbligo di acquisto, Eagle non acquisisca una partecipazione al capitale di GTH almeno pari al 95%. In tal caso, infatti, non sarebbe integrata la fattispecie dell'art. 111 TUF, con la conseguenza che i soci di minoranza non aderenti all'Obbligo di acquisto di Eagle conserverebbero tutti i diritti patrimoniali connessi alla titolarità delle azioni nonché, prima ancora, il diritto a rimanere titolari di tali azioni. In questa ulteriore ipotesi, il *Pactum de non petendo* potrebbe astrattamente incidere sugli interessi dei soci di minoranza non aderenti, in quanto suscettibile di determinare una potenziale diminuzione del valore delle partecipazioni di cui questi, per l'appunto, conserverebbero la titolarità.

Appare quasi superfluo notare che il *Pactum de non petendo*, in quanto non determina la estinzione dei crediti verso Planesys, non produce alcuna riduzione nel patrimonio netto della Società. Da questa angolazione, non vi è alcun danno per i soci di minoranza.

Un eventuale profilo di pregiudizio potrebbe darsi, sul piano strettamente teorico, a causa della momentanea indisponibilità delle risorse che deriverebbero dall'incasso dei crediti.

Difatti, la circostanza che GTH e le società da questa controllate non possano esigere il pagamento dei crediti verso Planesys per un dato periodo di tempo implica che il valore di tali crediti non possa, idealmente, essere messo a beneficio dei soci. Ipotizzando ad esempio che, incassati immediatamente i crediti, le risorse equivalenti a tali crediti concorrano alla formazione dei dividendi da distribuire tra i soci, il *Pactum de non petendo* ridurrebbe l'ammontare dei dividendi distribuibili nei prossimi 2 anni e, con essi, la quota percepibile nei prossimi 2 anni da ciascun socio di minoranza. In altri termini, l'impegno di non chiedere l'adempimento

delle obbligazioni pecuniarie verso Planesys comporta l'impossibilità di disporre di somme che, in mancanza del *Pactum de non petendo*, avrebbero potuto essere incassate e, ipoteticamente, distribuite tra i soci alle condizioni di legge. Il che, in ultima istanza, potrebbe teoricamente risolversi in un decremento del valore delle azioni di GTH ancorché, sempre sul piano teorico, si può presumere che il decremento non sia di particolare importanza alla luce della capitalizzazione della Società.

Se queste considerazioni hanno un fondamento dal punto di vista concettuale, le concrete modalità della Operazione escludono ogni pregiudizio o, quantomeno, fanno sì che ogni eventuale pregiudizio sia sterilizzato (se non ampiamente sopravanzato) da un correlativo vantaggio. Si tratta di un vantaggio che, a ben vedere, potrebbe addirittura propiziare un arricchimento dei soci di minoranza.

Dal *Closing Memorandum* si ricava che l'atto definitivo tra le parti prevede il futuro impegno di Eagle (promesso da Planesys e Greta) a versare in favore di ciascun socio di minoranza non aderente all'Obbligo di acquisto di Eagle un importo pari al numero di azioni detenute moltiplicato per circa 0,05 euro. Eagle, cioè, si impegnerà a pagare a costoro una somma corrispondente al valore che, in una ideale distribuzione tra i soci dei crediti oggetto del patto di inesigibilità, sarebbe imputato a ciascuna azione [8]. Tale impegno varrà proprio nella ipotesi in esame in cui non si realizzino i presupposti dello *squeeze out* (§ 2.6 del *Closing Memorandum*).

[8] Come precedentemente indicato, nella logica della Operazione, il prezzo offerto nell'ambito dell'Obbligo di acquisto sarà stabilito dalla Consob considerando quale "prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi dodici mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o da soggetti operanti di concerto con lui" (art. 50, comma 7, lett. a), del Regolamento Emittenti), un importo pari alla somma di 2,25 euro per azione (pari al corrispettivo della cessione delle azioni da Planesys a Greta) e del supplemento ("bonus") di circa 0,05 euro ad azione. Quest'ultima porzione di corrispettivo è pensata proprio al fine di remunerare gli azionisti di minoranza in una misura corrispondente, *pro quota*, ai crediti oggetto della vicenda modificativa. Se dunque alcuni azionisti di minoranza non aderiscano all'Obbligo di acquisto, l'astratta diminuzione del valore delle loro azioni sarebbe bilanciata

In un simile scenario, la promessa di pagamento del supplemento di circa 0,05 euro ad azione è idonea a bilanciare gli effetti idealmente pregiudizievoli che deriverebbero dal *Pactum de non petendo*: questo implicherebbe sì una potenziale (e verosimilmente ridotta) diminuzione del valore delle partecipazioni, ma si tratterebbe di un effetto più che compensato dall'acquisto del credito in favore di Eagle; credito di importo ben superiore rispetto al potenziale pregiudizio che il *Pactum de non petendo* potrebbe trarre con sé [9]. In realtà, in favore dei soci di minoranza parrebbe realizzarsi addirittura un arricchimento: essi acquisterebbero immediatamente il credito al pagamento del bonus di 0.05 euro e, al contempo, conserverebbero il diritto a percepire *pro quota* – in sede di eventuale distribuzione di dividendi – il valore dei crediti una volta che sia scaduto il termine di inesigibilità stabilito dal *Pactum*.

Pertanto, sul presupposto della promessa irrevocabile di Eagle nei termini appena descritti, il *Pactum de non petendo* è inidoneo a determinare un pregiudizio definitivo per gli azionisti di minoranza di GTH non aderenti all'Obbligo di acquisto.

VI. CONCLUSIONI

Si possono fermare alcune conclusioni.

(e, per il verso, ampiamente sopravanzata) dall'acquisto del credito nei confronti di Eagle alla corresponsione di un importo pari a circa 0,05 euro per azione. Da quanto riferito dai consulenti legali della Società nella Comunicazione del 4 giugno 2024, tale impegno sarà formulato nell'atto definitivo nella forma dell'accordo a favore di terzi (artt. 1411 e ss. cod. civ.).

[9] Un simile impegno, per altro, non appare particolarmente oneroso per Eagle (nonché per GTH e Greta che la controllano). Come, infatti, tale società è disposta a corrispondere l'importo di circa 0,05 euro ad azione all'interno dell'Obbligo di acquisto, allo stesso modo può mantenere la promessa di corrispondere lo stesso importo al di fuori di tale procedura, nei confronti dei medesimi azionisti di minoranza che non vi abbiano aderito.

Il *Pactum de non petendo* non reca con sé profili critici quanto alla correttezza formale e sostanziale, e non determina un pregiudizio alle ragioni delle società concedenti né agli azionisti di minoranza di GTH.

In particolare, esso appare insuscettibile di pregiudicare la garanzia patrimoniale dei creditori delle società che rinunziano per due anni ad esigere il credito verso Planesys, come pure insuscettibile di pregiudicare l'equilibrio finanziario di queste ultime.

Inoltre, gli eventuali ed ipotetici effetti del *Pactum de non petendo* nei confronti degli azionisti di minoranza di GTH non aderenti all'Obbligo di acquisto sono sterilizzati (e, verosimilmente, sopravanzati) dal credito acquistato da tali azionisti nei confronti di Eagle avente ad oggetto la corresponsione dell'importo di circa 0,05 euro per azione.

Il Comitato esprime pertanto **parere favorevole alla sottoscrizione dell'Accordo di ristrutturazione.**

* * *

Segrate, 7 giugno 2024

Il Comitato parti correlate di Greenthesi s.p.a.

Dott.ssa Cristiana Rogate (Presidente)

Prof.ssa Chiara Paolino (membro)

Dott.ssa Gabriella Chiellino (membro)