

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO CONTIENE IMPORTANTI INFORMAZIONI E DEVE ESSERE LETTO CON PARTICOLARE ATTENZIONE. IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO DEVE ESSERE LETTO NELLA SUA INTERESSA, CONSIDERANDO CON PARTICOLARE ATTENZIONE I FATTORI DI RISCHIO RIPORTATI NEL CAPITOLO 1 DEL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO.

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO SI RIFERISCE ED È STATO PREDISPOSTO IN RELAZIONE AD UNA OPERAZIONE DI "REVERSE TAKE OVER" DA REALIZZARSI SULL'AIM ITALIA, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE GESTITO E ORGANIZZATO DA BORSA ITALIANA S.P.A. ED È STATO REDATTO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ARTICOLO 14 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI DELL'AIM ITALIA.

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI STRUMENTI FINANZIARI COSÌ COME DEFINITA DAL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO E PERTANTO NON SI RENDE NECESSARIA LA REDAZIONE DI UN PROSPETTO SECONDO GLI SCHEMI PREVISTI DAL REGOLAMENTO COMUNITARIO 809/2004/CE. LA PUBBLICAZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO NON DEVE ESSERE AUTORIZZATA DALLA CONSOB AI SENSI DELLA DIRETTIVA COMUNITARIA N. 2003/71/CE O DI QUALSIASI ALTRA NORMA O REGOLAMENTO DISCIPLINANTE LA REDAZIONE E LA PUBBLICAZIONE DEI PROSPETTI INFORMATIVI AI SENSI DEGLI ARTICOLI 94 E 113 DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, IVI INCLUSO IL REGOLAMENTO ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO.

AIM ITALIA È UN SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE DEDICATO PRIMARIAMENTE ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE E ALLE SOCIETÀ AD ALTO POTENZIALE DI CRESCITA ALLE QUALI È TIPICAMENTE COLLEGATO UN LIVELLO DI RISCHIO SUPERIORE RISPETTO AGLI EMITTENTI DI MAGGIORI DIMENSIONI O CON BUSINESS CONSOLIDATI.

L'INVESTITORE DEVE ESSERE CONSAPEVOLE DEI RISCHI DERIVANTI DALL'INVESTIMENTO IN QUESTA TIPOLOGIA DI EMITTENTI E DEVE DECIDERE SE INVESTIRE SOLTANTO DOPO ATTENTA VALUTAZIONE.

CONSOB E BORSA ITALIANA S.P.A. NON HANNO ESAMINATO NÉ APPROVATO IL CONTENUTO DI QUESTO DOCUMENTO INFORMATIVO.

DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia
relativo alla

FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

INDUSTRIAL STARS OF ITALY 3 S.P.A.

IN

SALCEF GROUP S.P.A.



PAGINA VOLTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

INDICE

| | |
|---|----|
| PREMESSA | 17 |
| 1. AVVERTENZE | 19 |
| 1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OPERAZIONE RILEVANTE | 19 |
| 1.1.1 Rischi connessi all'attuazione dell'Operazione Rilevante in caso di esercizio del recesso | 19 |
| 1.1.2 Rischi connessi all'attuazione dell'Operazione Rilevante in relazione alle condizioni risolutive previste nell'Accordo Quadro | 19 |
| 1.1.3 Rischio relativo agli accordi di valorizzazione delle società partecipanti alla Fusione .. | 20 |
| 1.1.4 Rischi connessi all'opposizione dei creditori | 20 |
| 1.1.5 Potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di INDSTARS 3 | 21 |
| 1.1.6 Rischi connessi all'attività di <i>due diligence</i> condotta su Salcef | 24 |
| 1.1.7 Rischi connessi ai limiti di indennizzo da parte degli azionisti di Salcef | 24 |
| 1.1.8 Rischi connessi all'incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e alla procedura di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione | 25 |
| 1.1.9 Rischi connessi agli effetti attesi dalla Fusione | 25 |
| 1.1.10 Rischi relativi ai dati <i>pro-forma</i> | 26 |
| 1.1.11 Rischi relativi alle stime, alle previsioni e alle dichiarazioni di preminenza | 26 |
| 1.1.12 Rapporti con il Nomad | 27 |
| 1.2.1 Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi | 27 |
| 1.2.2 Rischi connessi all'esposizione del Gruppo Salcef verso istituti finanziari | 28 |
| 1.2.3 Rischi connessi alla qualità dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e ai contenziosi connessi allo svolgimento dell'attività del Gruppo Salcef | 28 |
| 1.2.4 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni dell'operatività aziendale | 29 |
| 1.2.5 Rischi relativi a potenziali danni ambientali | 30 |
| 1.2.6 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo Salcef da figure chiave del <i>management</i> | 30 |
| 1.2.7 Rischi relativi al quadro normativo | 31 |
| 1.2.8 Rischi connessi ai contratti di appalto | 32 |
| 1.2.9 Rischi connessi alla sicurezza sui luoghi di lavoro | 33 |
| 1.2.10 Rischi connessi ai crediti commerciali | 33 |
| 1.2.11 Rischi connessi al perseguimento delle strategie industriali e commerciali | 34 |
| 1.2.12 Rischi connessi ai tempi di pagamento dei clienti | 34 |

| | | |
|--------|--|----|
| 1.2.13 | Rischi socio-politici, anche connessi alla presenza di Salcef all'estero..... | 35 |
| 1.2.14 | Rischi connessi alla possibile perdita di valore dei progetti realizzati dal Gruppo Salcef. | 35 |
| 1.2.15 | Rischi connessi ai rapporti con l'amministrazione finanziaria e all'applicazione delle norme tributarie in materia di <i>transfer pricing</i> | 35 |
| 1.2.16 | Rischi connessi ai contratti di <i>factoring</i> | 36 |
| 1.2.17 | Rischi connessi all'elevato grado di competitività nei settori in cui opera il Gruppo Salcef..... | 37 |
| 1.2.18 | Rischi connessi ai contratti commerciali stipulati dalle società del Gruppo Salcef..... | 37 |
| 1.2.19 | Rischi connessi all'andamento macroeconomico | 37 |
| 1.2.20 | Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio..... | 38 |
| 1.2.21 | Rischi connessi a rapporti con parti correlate..... | 38 |
| 1.2.22 | Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche..... | 38 |
| 1.2.23 | Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di Salcef.. | 39 |
| 1.2.24 | Rischi connessi alla corretta implementazione delle misure di adeguamento alla normativa sulla privacy (GDPR) | 39 |
| 1.2.25 | Rischi connessi alle forniture di servizi | 40 |
| 1.2.26 | Rischi connessi alla tipologia dei contratti stipulati dal Gruppo Salcef non governati dal diritto italiano..... | 40 |
| 1.2.27 | Rischi connessi a eventi c.d. "Nimby" | 40 |
| 1.2.28 | Rischi connessi all'andamento dei prezzi delle materie prime, ad eventuali difficoltà di approvvigionamento e ai rapporti con i fornitori | 41 |
| 1.2.29 | Rischi connessi alla saturazione della capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario | 41 |
| 1.2.30 | Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di <i>Performance</i> | 42 |
| 1.2.31 | Rischi connessi al sistema di <i>reporting</i> | 42 |
| 1.2.32 | Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS | 43 |
| 1.2.33 | Rischi connessi ai lavoratori a termine e somministrati..... | 43 |
| 1.3 | FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI | 43 |
| 1.3.1 | Particolari caratteristiche dell'investimento negli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione..... | 43 |
| 1.3.2 | Rischi connessi alla negoziazione sull'AIM Italia | 43 |

| | | |
|---------|--|----|
| 1.3.3 | Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione..... | 44 |
| 1.3.4 | Rischi di diluizione degli attuali azionisti di INDSTARS 3 | 45 |
| 1.3.5 | Rischi connessi alla non contendibilità della Società Post Fusione | 46 |
| 1.3.6 | Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle azioni assunti dagli azionisti | 46 |
| 1.3.7 | Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione..... | 47 |
| 2. | INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE RILEVANTE | 49 |
| 2.1 | Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione Rilevante | 49 |
| 2.1.1 | Premessa..... | 49 |
| 2.1.2 | La Fusione | 50 |
| 2.1.2.1 | Condizioni e presupposti della Fusione | 55 |
| 2.1.2.2 | Diritto di recesso | 55 |
| 2.1.2.3 | Valori attribuiti alle società interessate dalla Fusione | 56 |
| 2.1.2.4 | Effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività di INDSTARS 3 nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto da INDSTARS 3 stesso..... | 58 |
| 2.1.2.5 | Modalità di assegnazione degli strumenti finanziari della Società Incorporante | 58 |
| 2.1.2.6 | Data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla Fusione saranno imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante o di quella che risulta dalla Fusione | 58 |
| 2.1.2.7 | Aspetti contabili e tributari della Fusione | 59 |
| 2.1.2.8 | Stima delle spese totali relative alla Fusione..... | 59 |
| 2.1.3 | Ammissione alle negoziazioni della Società Post Fusione..... | 59 |
| 2.2 | Motivazioni e finalità dell'Operazione Rilevante..... | 59 |
| 2.2.1 | Motivazioni della Fusione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali | 59 |
| 2.2.2 | Indicazione dei programmi | 60 |
| 2.3 | Principali previsioni Accordo Quadro..... | 60 |
| 3. | DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ COINVOLTE NELLA FUSIONE | 62 |
| 3.1. | Industrial Stars of Italy 3 (Società Incorporante)..... | 62 |
| 3.1.1 | Storia ed evoluzione | 62 |
| 3.1.2 | Principali attività di Industrial Stars of Italy 3..... | 62 |
| 3.1.3 | Principali mercati e posizionamento competitivo..... | 63 |
| 3.1.4 | Fattori eccezionali | 65 |

| | | |
|----------|---|----|
| 3.1.5 | Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione..... | 65 |
| 3.1.6 | Struttura del gruppo..... | 65 |
| 3.1.6.2 | Descrizione del gruppo facente capo a Industrial Stars of Italy 3..... | 65 |
| 3.1.7 | Dipendenti | 65 |
| 3.1.7.1 | Numero dei dipendenti di Industrial Stars of Italy 3 | 65 |
| 3.1.7.2 | Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> | 65 |
| 3.1.7.3 | Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale di INDSTARS 3 | 66 |
| 3.1.8 | Capitale sociale di INDSTARS 3..... | 66 |
| 3.1.9 | Principali azionisti | 70 |
| 3.1.10 | Accordi di <i>lock-up</i> | 70 |
| 3.1.11 | Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti..... | 71 |
| 3.1.11.1 | Consiglio di Amministrazione INDSTARS 3..... | 71 |
| 3.1.11.2 | Collegio Sindacale INDSTARS 3..... | 77 |
| 3.1.11.3 | Alti Dirigenti INDSTARS 3..... | 83 |
| 3.1.11.4 | Soci Fondatori..... | 83 |
| 3.1.11.5 | Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti..... | 83 |
| 3.1.12 | Prassi del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 | 83 |
| 3.1.12.1 | Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 | 83 |
| 3.1.12.2 | Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con INDSTARS 3 o con le altre società del gruppo che prevedono indennità di fine rapporto | 84 |
| 3.1.12.3 | Recepimento delle norme in materia di governo societario | 84 |
| 3.1.13 | Operazioni con parti correlate | 84 |
| 3.1.14 | Contratti rilevanti | 84 |
| 3.1.15 | Problematiche ambientali | 85 |
| 3.1.16 | Informazioni finanziarie relative a INDSTARS 3..... | 85 |
| 3.2 | Salcef (Società Incorporanda)..... | 86 |
| 3.2.1 | Storia ed evoluzione | 86 |
| 3.2.2 | Principali attività..... | 87 |
| 3.2.2.1 | Premessa..... | 87 |

| | | |
|----------|--|-----|
| 3.2.2.2 | Descrizione delle attività e dei prodotti del Gruppo Salcef..... | 88 |
| 3.2.2.3 | Fattori chiave relativi alle principali attività del Gruppo Salcef | 94 |
| 3.2.2.4 | Programmi futuri e strategie | 95 |
| 3.2.3 | Principali mercati e posizionamento competitivo..... | 96 |
| 3.2.3.3 | <i>Trend</i> di mercato..... | 104 |
| 3.2.4 | Fattori eccezionali | 109 |
| 3.2.5 | Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione | 109 |
| 3.2.6 | Struttura del gruppo..... | 109 |
| 3.2.6.1 | Descrizione del gruppo a cui appartiene Salcef | 109 |
| 3.2.6.2 | Descrizione del gruppo facente capo a Salcef..... | 111 |
| 3.2.7 | Dipendenti | 113 |
| 3.2.7.1 | Numero dei dipendenti di Salcef..... | 113 |
| 3.2.7.2 | Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> | 114 |
| 3.2.7.3 | Accordi di partecipazioni di dipendenti al capitale sociale di Salcef..... | 114 |
| 3.2.8 | Capitale sociale di Salcef..... | 115 |
| 3.2.9 | Azionisti | 115 |
| 3.2.10 | Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti..... | 115 |
| 3.2.10.1 | Consiglio di Amministrazione Salcef..... | 115 |
| 3.2.10.2 | Collegio Sindacale di Salcef..... | 123 |
| 3.2.10.3 | Alti Dirigenti Salcef | 127 |
| 3.2.10.4 | Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/2001 | 128 |
| 3.2.10.5 | Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti..... | 128 |
| 3.2.11 | Prassi del Consiglio di Amministrazione di Salcef | 129 |
| 3.2.11.1 | Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale..... | 129 |
| 3.2.11.2 | Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con Salcef o con le altre società del Gruppo Salcef che prevedono indennità di fine rapporto | 129 |
| 3.2.11.3 | Recepimento delle norme in materia di governo societario | 129 |
| 3.2.12 | Operazioni con parti correlate | 129 |
| 3.2.13 | Contratti rilevanti | 132 |

| | | |
|--------|--|-----|
| 3.2.14 | Tematiche ambientali | 141 |
| 3.2.15 | Tematiche fiscali..... | 141 |
| 3.2.16 | Informazioni finanziarie storiche relative al Gruppo Salcef..... | 142 |
| 4. | LA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE | 148 |
| 4.1 | <i>Governance</i> | 148 |
| 4.2 | Patto parasociale tra Newco Salcef, Giober, Spaclab 3 e Spaclab 2 | 148 |
| 4.3 | Accordi di <i>lock-up</i> | 150 |
| 4.3.1 | Impegno di <i>lock-up</i> azioni Salcef..... | 150 |
| 4.3.2 | Impegno di <i>lock-up</i> Soci Salcef..... | 151 |
| 4.3.3 | Impegno di <i>lock-up</i> relativo alle Società Promotrici | 151 |
| 4.4 | Ipotesi di azionariato della Società Post Fusione | 152 |
| 5. | Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2018..... | 154 |
| 5.1 | Informazioni Finanziarie Pro-forma: stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2018, conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio 2018 e relative note esplicative | 154 |
| 5.2 | Relazione della società di revisione sulle Informazioni Finanziarie Pro-forma | 161 |
| 6. | PROSPETTIVE DI INDSTARS 3 | 164 |
| 6.1 | Indicazioni generali sull'andamento degli affari di INDSTARS 3..... | 164 |
| 6.2 | Evoluzione della gestione nell'esercizio in corso | 164 |
| 6.3 | Dichiarazione relativa al capitale circolante | 164 |
| 7. | PERSONE RESPONSABILI | 165 |
| 7.1 | Responsabili del Documento Informativo | 165 |
| 7.2 | Dichiarazione di responsabilità | 165 |
| 8. | DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO | 166 |

DEFINIZIONI

Sono indicate di seguito le principali definizioni riguardanti l'operazione di cui al presente Documento Informativo, in aggiunta a quelle indicate nel testo.

| | |
|---|---|
| Accordo Quadro | L'accordo quadro sottoscritto in data 15 aprile 2019, in cui sono disciplinati i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante. |
| AIM Italia | Il sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. |
| Azioni di Compendio | Le Azioni di Compendio in Concambio e Integrative, nonché le Azioni di Compendio Nuove, congiuntamente e/o indistintamente. |
| Azioni di Compendio in Concambio e Integrative | Le azioni ordinarie, con valore di sottoscrizione di Euro 0,10 per ciascuna azione, da emettersi al servizio dell'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant SALCEF in Concambio e dei Warrant SALCEF Integrativi al più tardi entro 5 anni dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante. |
| Azioni di Compendio Nuove | Le azioni ordinarie, con prezzo di sottoscrizione di Euro 10,50 per ciascuna azione, da emettersi al servizio dell'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant SALCEF Nuovi entro la prima tra (i) la data del 30 aprile 2023 e (ii) l'ultimo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo al periodo in cui per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi il Prezzo Medio Giornaliero è almeno pari a Euro 13,00. |
| Azioni Salcef | Le azioni ordinarie Salcef. |
| Azioni Ordinarie INDSTARS 3 | Le azioni ordinarie di INDSTARS 3 ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia. |
| Azioni Speciali o Azioni Speciali INDSTARS 3 | Le azioni speciali INDSTARS 3, convertibili in azioni ordinarie ed aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3, che saranno concambiate in azioni speciali Salcef per effetto della Fusione. |
| Azioni Speciali SALCEF | Le azioni speciali Salcef che saranno emesse nell'ambito dell'Operazione Rilevante. |
| Borsa Italiana | Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6. |
| CLP | Il regolamento CLP (<i>Classification, Labelling and Packaging</i>), ossia il regolamento (UE) n. 1272/2008, relativo alla classificazione, all'etichettatura e all'imballaggio delle sostanze e delle miscele. |
| Codice di Autodisciplina | Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria e aggiornato da ultimo nel mese di luglio 2018. |
| Condizione di Esercizio | Indica almeno un Periodo di Stabilità (come <i>infra</i> definito) in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 16 |

gennaio 2025 in cui il prezzo ufficiale (Ai sensi dell'art. 4.3.10 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana) delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 11,50.

| | |
|---|--|
| Consob | La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini, n. 3. |
| Conto Corrente Vincolato | Il/i conto/i corrente/i vincolato/i intestato/i a INDSTARS 3 in cui sono depositate le Somme Vincolate. |
| Data del Documento Informativo | La data di pubblicazione del presente Documento Informativo. |
| Distribuzione di Riserve | La distribuzione di un dividendo in denaro come indicata nel Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo. |
| Documento Informativo | Il presente documento informativo. |
| Euro Ferroviaria | Indica Euro Ferroviaria S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via Mesula n. 71, C.F. e P. IVA n. 08146231009, iscritta al Registro delle Imprese di Roma. |
| Fusione | La fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef. |
| G.I.S.A. | Indica Gestioni Immobiliari – Servizi – Appalti S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, C.F. e P. IVA n. 01925390666, iscritta al Registro delle Imprese di Roma. |
| Gruppo Salcef | Congiuntamente Salcef e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., ossia SF, SRT, Euro Ferroviaria, Reco, Overail e H&M. |
| H&M | H&M Bau GmbH, società di diritto tedesco, con sede legale in Rescheid Strasse n. 101 – 53940 Hellenthal-Rescheid (Germania), numero di iscrizione al Registro Commerciale di Düren HRB 3370. |
| Industrial Stars of Italy 3 o INDSTARS 3 o la Società Incorporanda | Industrial Stars of Italy 3 S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senato n. 20, R.E.A. n. MI-2127016, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09993220962. |
| Monte Titoli | Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6. |
| Newco Salcef | La società di diritto italiano di nuova costituzione, che ad esito della Riorganizzazione deterrà il 100% del capitale sociale di SALCEF e, a sua volta, sarà interamente partecipata dai Soci Salcef. |
| Nomad o Nominated Adviser | Banca Akros S.p.A. con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29, società del gruppo facente capo a Banco BPM S.p.A. |
| Nuove Azioni Speciali Salcef | Le nuove Azioni Speciali Salcef che saranno emesse nel contesto dell'Operazione Rilevante. |
| Operazione Rilevante | La Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia delle azioni ordinarie e dei <i>Warrant</i> Salcef emessi dalla Società Post Fusione contestualmente all'efficacia della Fusione. |
| Overail | Indica Overail S.r.l. (già Vianini Industria S.r.l.), con sede legale in |

Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 14348631004.

| | |
|--|---|
| Performance Shares | Le <i>performance shares</i> Salcef con le caratteristiche descritte nello Statuto Società Post Fusione. |
| Periodo di Stabilità | Indica un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi. |
| Prezzo Medio Giornaliero | Il prezzo ufficiale giornaliero dell'azione ordinaria, ossia il prezzo medio ponderato per le quantità di un giorno di negoziazione sul mercato. |
| Progetto di Fusione | Il progetto di fusione che sarà redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile relativo alla Fusione e che sarà approvato dai Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef indicativamente nel corso del mese di aprile 2019. |
| Raggruppamento | Il raggruppamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e delle Azioni Speciali INDSTARS 3 come indicato nel Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo. |
| REACH | Il Regolamento UE n. 1907/2006 del 18 dicembre 2006, concernente la registrazione, la valutazione, l'autorizzazione e la restrizione delle sostanze chimiche. |
| Recesso Netto | le azioni: (i) in relazione alle quali sia stato esercitato il diritto di recesso ai sensi dell'art. 15.3 dello Statuto INDSTARS 3 e (ii) che non siano state oggetto di acquisto da parte degli altri soci o di terzi ai sensi dell'art. 2437-quater del Codice Civile. |
| Recesso Netto Massimo | Il Recesso Netto che non comporti per la Società un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea. |
| RECO | Indica RECO S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, C.F. e P. IVA n. 03755910878 iscritta al Registro delle Imprese di Roma. |
| Regolamento Emittenti AIM Italia | Il Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana e successive modificazioni e integrazioni. |
| Regolamento Emittenti Consob | Il Regolamento Emittenti 11971/99 e successive modifiche e integrazioni. |
| Regolamento Warrant INDSTARS 3 | Il regolamento dei Warrant INDSTARS 3 attualmente vigente. |
| Regolamento Warrant SALCEF in Concambio e Integrativi | Il regolamento che disciplina i Warrant SALCEF in Concambio e i Warrant SALCEF Integrativi in maniera analoga al Regolamento Warrant INDSTARS 3. |
| Regolamento Warrant SALCEF Nuovi | Il regolamento che disciplina i Warrant SALCEF Nuovi. |
| Relazione degli Amministratori | le relazioni dei Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef al Progetto di Fusione, che saranno redatte ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile e che saranno approvate dai consigli stessi indicativamente nel corso del mese di aprile 2019. |

| | |
|---|--|
| Riorganizzazione | La riorganizzazione delle partecipazioni detenute dai Soci Salcef in SALCEF che verrà perfezionata tra la Data del Documento Informativo e la data di efficacia della Fusione, ad esito della quale il 100% del capitale sociale di SALCEF sarà interamente detenuto da Newco Salcef, il cui capitale sociale, a sua volta, sarà interamente detenuto dai Soci Salcef. |
| Sistema Monte Titoli | Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli. |
| Salcef o SALCEF o la Società Incorporante | Salcef Group S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, partita IVA 01951301009, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 0806165089. |
| Salcef Polska | Indica Salcef Polska Sp.Z.o.o., società di diritto polacco, con sede legale in Varsavia (Polonia), Via Lucka n. 15, int. 2601, numero di iscrizione al Registro delle Imprese polacco KRS - 0000401361. |
| Salcef Egypt | Indica Salcef Egypt Construction (già Salcef Siegart for the production of sleepers), società di diritto egiziano, con sede legale in Il Cairo (Egitto), El Nozha Street, Nasr City, flat n. 5 ,Building n. 13 numero di iscrizione al Registro Commerciale delle Imprese egiziano 55946. |
| SF | Indica Salcef S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12612601000. |
| Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 | Indica la situazione patrimoniale di sei mesi redatta con l'osservanza delle norme sul bilancio di esercizio e riferita al 31 dicembre 2018 e approvata dal Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 in data 19 marzo 2019. |
| Situazione Patrimoniale di Fusione di Salcef | Indica il bilancio di esercizio di SALCEF al 31 dicembre 2018 predisposto in conformità ai principi contabili adottati da SALCEF e approvato da SALCEF in data 5 aprile 2019. |
| Società Post Fusione | La società risultante dalla Fusione. |
| Società Promotrici | Congiuntamente Giober S.r.l., con sede legale in Torino, Via Venti Settembre n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 10942520015 (" Giober "); Spaclab 2 S.r.l. con sede legale in Torino, Via Venti Settembre n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 11524810014 (" Spaclab 2 ") e Spaclab 3 S.r.l., con sede legale in Torino, Via Venti Settembre n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 11747500012 (" Spaclab 3 "). |
| Soci Salcef | Congiuntamente Titania S.r.l., Fidia S.r.l. e Hermes Gestioni S.r.l. Per effetto della Riorganizzazione ai termini che precedono l'Accordo Quadro sarà automaticamente trasferito a Newco Salcef, la quale, pertanto, subentrerà in tutti i diritti e gli obblighi dei Soci Salcef, con piena ed incondizionata liberazione dei Soci Salcef da qualsiasi obbligazione a loro carico ai sensi dell'Accordo Quadro. |
| Somme Vincolate | Le somme depositate sul Conto Corrente Vincolato che potranno essere utilizzate previa autorizzazione dell'Assemblea |

esclusivamente (i) ai fini dell'Operazione Rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, per l'importo necessario al perfezionamento della stessa; (ii) ai fini della restituzione ai soci che esercitino il recesso; e (iii) in caso di scioglimento e conseguente liquidazione di INDSTARS 3. Si precisa che, ai sensi dell'articolo 7.4 dello Statuto INDSTARS 3, (i) il 100% degli interessi maturati sulle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato nonché, in subordine e ove così deliberato dal Consiglio di Amministrazione in conformità al disposto del successivo articolo 21.2, e (ii) fino all'1% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 alle negoziazioni sull'AIM Italia, potranno essere utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la gestione ordinaria di INDSTARS 3 fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante ovvero di scioglimento di INDSTARS 3.

| | |
|--|--|
| Specialista | Banca Akros. |
| SRT | Indica SRT S.r.l. con socio unico, con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12611061008. |
| Statuto INDSTARS 3 | Lo statuto sociale di INDSTARS 3 vigente alla Data del Documento Informativo. |
| Statuto Salcef | Lo statuto sociale di Salcef vigente alla Data del Documento Informativo. |
| Statuto Società Post Fusione | Lo statuto che sarà adottato da Salcef e che entrerà in vigore alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante. |
| Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 | Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e i Warrant INDSTARS 3. |
| Strumenti Finanziari della Società Post Fusione | Le azioni ordinarie Salcef e i Warrant Salcef emessi dalla Società Post Fusione. |
| Termine Massimo | La prima tra le seguenti date: (i) il 30 giugno 2020; ovvero, se anteriore, (ii) sino alla data di scadenza del 24° mese successivo alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sull'AIM Italia (avvenuta il 17 ottobre 2017); fermo restando che, qualora a tale data sia stato sottoscritto un accordo relativo all'Operazione Rilevante che sia soggetto agli obblighi di comunicazione previsti dal Regolamento AIM Italia, allora la durata della società sarà automaticamente estesa sino allo scadere del 6° mese successivo a tale data. |
| Testo Unico o TUF | Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato. |
| Warrant INDSTARS 3 | I <i>warrant</i> denominati " <i>Warrant Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.</i> ", attualmente ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia che ad esito della Fusione saranno annullati e sostituiti dai Warrant Salcef in Concambio e dai Warrant Salcef Integrativi emessi da Salcef. |
| Warrant Salcef | I Warrant Salcef in Concambio, i Warrant Salcef Integrativi e i Warrant Salcef Nuovi, congiuntamente e/o indistintamente. |

Warrant Salcef in Concambio

I n. 7.500.000 Warrant Salcef da emettere contestualmente alla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante e da dare in concambio dei Warrant INDSTARS 3 attualmente esistenti sul mercato.

Warrant Salcef Integrativi

I massimi n. 7.500.000 Warrant Salcef da emettere alla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante, e da assegnare gratuitamente ai soggetti che, il giorno antecedente la Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante, erano titolari di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso), in misura di n. 1 (uno) *warrant* ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute a tale data.

Warrant Salcef Nuovi

I n. 7.500.000 Warrant da assegnare gratuitamente (i) quanto a n. 2.500.000 a Newco Salcef e (ii) quanto a n. 5.000.000 ai soggetti che, il giorno antecedente la Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante, erano titolari di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) secondo il Rapporto di Attribuzione come indicato nel Paragrafo 2.1 del Documento Informativo.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

| | |
|--------------------------------------|---|
| Backlog | Si intende il valore residuo, al 31 dicembre 2018, degli ordini contrattualizzati non ancora completati. È calcolato come differenza tra il valore nominale complessivo dell'ordine (comprensivo di atti aggiuntivi e modifiche d'ordine) ad una determinata data e il valore della produzione alla stessa data relativamente alle commesse associate a tali contratti. |
| Ballast | Si intende la massiciata su cui si appoggia il binario. Il ballast serve ad ancorare il binario contro il pericolo di scorrimenti, a distribuire sul terreno il peso dei convogli in transito uniformando, nello stesso tempo, il grado di elasticità del terreno, e a facilitare, infine, lo scolo delle acque. |
| Casseratrice automatica | Si intende il materiale rotabile utilizzato per la costruzione di linee metropolitane e tramviarie su piastre in cemento armato. |
| Concio | Si intende il blocco di pietra facente parte di una struttura muraria e a tal fine lavorato in modo da assumere forme definite e più o meno regolari. |
| Divisione | Identifica un'unità organizzativa del Gruppo Salcef preposta alla gestione di un particolare business. |
| Km/h | Identifica il chilometro orario è un'unità di misura di velocità ed è la velocità necessaria per percorrere un chilometro in un'ora. |
| Macchinari operatori rotabili | Identifica i macchinari automatizzati utilizzati per la costruzione e la manutenzione dei binari. |
| Mezzi rotabili | Si intendono i veicoli di trazione che circolano sulla rete ferroviaria. |
| Motocarrello ferroviario | Si intende un particolare tipo di rotabile ferroviario munito di motore proprio e adibito ad usi vari di servizio, manutenzione o ispezione delle linee ferroviarie. |
| Platea | Si intende la piattaforma di calcestruzzo messa a fondamento di costruzioni poste su terreno cedevole. |
| SOA | Si intende l'attestazione SOA, ossia la certificazione obbligatoria per la partecipazione a gare d'appalto per l'esecuzione di appalti pubblici di lavori, ovvero un documento necessario e sufficiente a comprovare, in sede di gara, la capacità dell'impresa di eseguire, direttamente o in subappalto, opere pubbliche di lavori con importo a base d'asta superiore a Euro 150.000,00; essa attesta e garantisce il possesso da parte dell'impresa del settore delle costruzioni di tutti i requisiti previsti dalla attuale |

| | |
|----------------------------|---|
| | normativa in ambito di contratti pubblici di lavori. |
| Sottostazioni | Si intendono le sottostazioni elettriche, ossia i nodi della rete di trasmissione dell'energia elettrica, localizzati in prossimità di un impianto di produzione, nel punto di consegna all'utente finale e nei punti di interconnessione tra le linee. |
| Traversa monoblocco | Si intende la barra posta trasversalmente rispetto ad altri elementi della stessa struttura, con compiti di rinforzo o di sostegno. In particolare, le traverse hanno lo scopo di mantenere fisso lo scartamento e distribuire nel ballast lo sforzo trasmesso dalle rotaie, oltre che bloccare le dilatazioni termiche delle rotaie e gli scorrimenti per frenatura o avvio. |
| Treno di posa | Si intende il treno di rinnovamento a rendimento elevato utilizzato per la posa dei binari. |

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto e viene pubblicato da Industrial Stars of Italy 3 al fine di fornire ai propri azionisti ed al mercato informazioni in relazione all'operazione di "reverse take over" ai sensi e per gli effetti dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia, da realizzarsi mediante la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e la contestuale ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione alle negoziazioni sull'AIM Italia.

INDSTARS 3 - una *special purpose acquisition company* (SPAC) costituita in Italia, con azioni ordinarie e *warrant* ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia - ha per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa realizzazione con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

In sede di collocamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono stati raccolti 150.000.000 Euro mediante emissione di n. 15.000.000 Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ai fini dell'esecuzione dell'operazione rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, depositati sul Conto Corrente Vincolato.

INDSTARS 3 ha anche emesso n. 480.000 Azioni Speciali non negoziate sull'AIM Italia e convertibili in azioni ordinarie al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3.

Inoltre, INDSTARS 3 ha emesso n. 7.500.000 Warrant INDSTARS 3 ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. In conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3, dovranno essere emessi ulteriori warrant (i.e. i Warrant SALCEF Integrativi) in un numero massimo di 7.500.000, da assegnarsi ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente alla data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso) nel rapporto di n. 1 Warrant Salcef Integrativo ogni n. 2 Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute a tale data.

INDSTARS 3 ha svolto attività di ricerca di investimento nei confronti di società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori.

Ad esito delle predette attività di ricerca e di investimento, che sono state svolte sin dall'ammissione sul mercato AIM Italia, INDSTARS 3, coerentemente con la politica di investimento adottata dalla stessa ed annunciata in sede di ammissione sull'AIM Italia, ha individuato in Salcef la società con cui addivenire all'Operazione Rilevante come definita nell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Salcef è una società attiva nel settore *railway* in Italia e all'estero. In particolare, il Gruppo Salcef si occupa di infrastrutture ferroviarie, reti tramviarie e metropolitane e da oltre sessanta anni realizza opere e mezzi per collegare territori e permettere il movimento di merci e persone.

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef e Giober, Spaclub 2 e Spaclub 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante che prevede, *inter alia*: (i) la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef; e (ii) l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione contestualmente all'efficacia della Fusione.

L'Accordo Quadro contiene clausole *standard* per operazioni di natura analoga relative a, tra l'altro, dichiarazioni e garanzie, impegni (anche di natura informativa), obblighi di indennizzo e clausole di risoluzione ex art. 1453 del Codice Civile in caso di mancata attuazione degli adempimenti propedeutici all'esecuzione dell'Operazione Rilevante o al verificarsi di altre condizioni impeditive della stessa.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al successivo Capitolo 2 del Documento Informativo.

I termini e le condizioni in base ai quali la Fusione sarà perfezionata saranno indicati rispettivamente (i) nel Progetto di Fusione che sarà redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del codice civile relativo alla Fusione e che sarà approvato dai Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef e (ii) nelle relative Relazioni degli Amministratori, che saranno redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile e che saranno approvate dai Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Le assemblee degli azionisti di INDSTARS 3 e di Salcef si terranno indicativamente entro il 31 luglio 2019 in sede ordinaria e straordinaria per deliberare in relazione all'approvazione della Fusione ed alle operazioni ad essa collegate.

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione di Salcef al 31 dicembre 2018 e della Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater* del codice civile.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al successivo Capitolo 2 del Documento Informativo.

* * * * *

Il Documento Informativo non è stato esaminato né approvato da Consob e Borsa Italiana.

Il Documento Informativo è stato pubblicato in data 15 aprile 2019 ed è a disposizione del pubblico presso la sede legale di INDSTARS 3, in Milano, Via Senato, n. 20, nonché sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Investor Relations).

1. AVVERTENZE

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo 1 “Avvertenze” devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento Informativo. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione, sulle prospettive e sul prezzo degli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 e degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione ed i portatori di detti strumenti finanziari potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti, né ad INDSTARS 3, né a Salcef, tali da esporre la stessa INDSTARS 3, Salcef e le società dalla stessa controllate ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

I rinvii a parti, sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle parti, sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del Documento Informativo. Ai fini di una corretta e completa informativa si invitano gli investitori a valutare le informazioni contenute nel Documento Informativo insieme alle informazioni ed agli eventuali profili di rischio ed incertezze evidenziati nel Documento di Ammissione relativo all’ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie e dei *warrant* di INDSTARS 3 sull’AIM Italia.

Oltre a quanto sopra, si indicano altresì di seguito, in sintesi, i rischi o le incertezze derivanti dalla Fusione che potrebbero condizionare, in maniera significativa, l’attività di INDSTARS 3 e di Salcef.

1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OPERAZIONE RILEVANTE

1.1.1 Rischi connessi all’attuazione dell’Operazione Rilevante in caso di esercizio del recesso

Ai sensi dell’articolo 15.3 dello Statuto INDSTARS 3, la deliberazione dell’Assemblea dei soci di INDSTARS 3 che approvi l’Operazione Rilevante è soggetta alla condizione risolutiva dell’esercizio del recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per la società un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell’Assemblea.

Ove si verifichi detto evento, INDSTARS 3 non potrà dare attuazione all’Operazione Rilevante e INDSTARS 3 dovrà iniziare una nuova fase di ricerca e selezione di altre società *target* per perseguire l’approvazione di un’operazione rilevante diversa dall’Operazione Rilevante entro il Termine Massimo. Il limitato periodo temporale a disposizione potrebbe impedire o rendere assai difficoltoso il compimento dell’operazione rilevante. Qualora l’Assemblea di INDSTARS 3 non dovesse procedere all’approvazione dell’operazione rilevante entro tale Termine Massimo, INDSTARS 3 si scioglierà per decorso del termine di durata e verrà posta in liquidazione. In tal caso, il valore di liquidazione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 potrebbe essere inferiore rispetto al prezzo di sottoscrizione delle stesse. Si segnala altresì che, in caso di liquidazione di INDSTARS 3, i Warrant INDSTARS 3 decadrebbero da ogni diritto divenendo privi di validità.

Si segnala, infine, che a seguito dell’approvazione della Fusione da parte dei soci di INDSTARS 3 con le maggioranze previste dall’articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti Consob (meccanismo del c.d. *whitewash*), il mutamento della compagine azionaria di INDSTARS 3 a seguito della Fusione non comporterebbe, anche ove ne ricorressero i presupposti, alcun obbligo di promuovere un’eventuale offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di Azioni Ordinarie di INDSTARS 3 o della Società Post Fusione.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.2 Rischi connessi all’attuazione dell’Operazione Rilevante in relazione alle condizioni risolutive previste nell’Accordo Quadro

L’Accordo Quadro prevede che gli impegni previsti nello stesso siano risolutivamente condizionati, *inter alia*, oltre a quanto descritto al precedente paragrafo 1.1.1, al verificarsi di anche solo una delle seguenti circostanze entro il 30 novembre 2019:

- (a) l'assemblea dei soci di INDSTARS 3, non delibere favorevolmente in merito alle materie poste all'ordine del giorno; ovvero
- (b) la delibera dell'assemblea dei soci di INDSTARS 3, che ha approvato il Progetto di Fusione, sia divenuta inefficace anche per il verificarsi della condizione prevista dall'art. 15.3 dello Statuto di INDSTARS 3 a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte di soci di INDSTARS 3 stessa; ovvero
- (c) la procedura di ammissione della Società Post Fusione alle negoziazioni all'AIM Italia non sia completata con esito positivo e/o non venga rilasciato il provvedimento di ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione alle negoziazioni sull'AIM Italia;
- (d) la delibera dell'assemblea dei soci INDSTARS 3 che ha approvato il Progetto di Fusione non sia stata adottata con modalità e maggioranze tali da garantire l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento CONSOB 11971/1999 come successivamente modificato;
- (e) l'esperto incaricato di redigere la relazione ex art. 2501-sexies Codice Civile non abbia espresso parere favorevole riguardo alla congruità del rapporto di cambio, anche eventualmente ad esito di un supplemento di indagine da parte dello stesso esperto;
- (f) qualora sia proposta opposizione alla Fusione da un qualsiasi creditore di SALCEF e/o INDSTARS 3 nei termini previsti ai sensi dell'art. 2503 del Codice Civile, e SALCEF e/o INDSTARS 3 (a seconda del caso) non raggiungano una intesa definitiva con tale creditore ovvero non trovi applicazione il disposto dell'art. 2445, quarto comma, del Codice Civile.

Per maggiori informazioni sulle previsioni dell'Accordo Quadro, si rinvia al Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

1.1.3 Rischio relativo agli accordi di valorizzazione delle società partecipanti alla Fusione

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione di Salcef al 31 dicembre 2018 e della Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

Il Progetto di Fusione, unitamente ad i relativi allegati ai sensi di legge, sarà approvato dagli organi amministrativi di INDSTARS 3 e Salcef, indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che il rapporto di cambio tra gli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e quelli di Salcef sia pari a 1:1. Tale rapporto di cambio è il risultato di una procedura concordata fra le parti, descritta nel Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2.3 del Documento Informativo.

Inoltre, in aggiunta ai n. 7.500.000 Warrant INDSTARS 3 ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia alla Data del Documento Informativo, in conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3 dovranno essere emessi ulteriori warrant in un numero massimo di 7.500.000, da assegnarsi gratuitamente ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) nel rapporto di n. 1 warrant ogni n. 2 Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute a tale data.

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione del predetto rapporto di cambio evidenziano le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi, tra le quali si segnalano le difficoltà connesse alla valutazione di partecipazioni non quotate nonché alla valutazione di azioni di diverse categorie.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2.3 del Documento Informativo

1.1.4 Rischi connessi all'opposizione dei creditori

Ai sensi dell'articolo 2503 del codice civile, la Fusione può essere attuata solo dopo che siano trascorsi sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-*bis* del codice civile, salvo che consti il consenso dei creditori delle rispettive società partecipanti alla Fusione anteriori all'iscrizione prevista

nell'articolo 2501-ter, comma 3, del codice civile, ovvero il pagamento dei creditori che non abbiano prestato il loro consenso, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca. Se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori sopra indicati possono, nel suddetto termine di sessanta giorni, fare opposizione all'esecuzione della Fusione. Si segnala peraltro che, anche in caso di opposizione, il Tribunale competente, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori ovvero qualora la società debitrice abbia prestato idonea garanzia, potrà disporre che la Fusione abbia luogo nonostante l'opposizione, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 2503 del codice civile.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, le parti si sono impegnate, ciascuna per quanto di propria spettanza ed in proprio potere, affinché il perfezionamento e l'efficacia della Fusione abbia luogo nel più breve tempo tecnico possibile dalla scadenza del termine di cui all'articolo 2503 del codice civile e comunque entro e non oltre il termine essenziale del 30 novembre 2019. Le Parti inoltre, qualora sia proposta opposizione alla Fusione da un qualsiasi creditore di SALCEF e/o INDSTARS 3, si sono impegnate a fare quanto ragionevolmente possibile, nei limiti delle rispettive competenze, affinché si addivenga ad una intesa soddisfacente per la Parte coinvolta con tali creditori, anche valutando di provvedere al pagamento dei creditori che non abbiano dato il consenso alla Fusione e/o alla prestazione di idonee garanzie, purché previo assenso delle altre Parti.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.5 Potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo, INDSTARS 3 ha emesso n. 480.000 Azioni Speciali non negoziate sull'AIM Italia e convertibili in azioni ordinarie al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3. Si segnala che alla Data del Documento Informativo:

- (i) le Azioni Speciali sono detenute dalle Società Promotrici (in particolare Giober detiene n. 220.800 Azioni Speciali, Spaclab 3 detiene n. 220.800 Azioni Speciali e Spaclab 2 detiene n. 38.400 Azioni Speciali);
- (ii) il Presidente e Amministratore esecutivo di INDSTARS 3, Ing. Giovanni Cavallini ricopre la carica di Amministratore Unico di Giober e detiene il 50% del capitale sociale di Giober la quale a sua volta è titolare di n. 220.800 Azioni Speciali nonché di n. 84.800 Warrant INDSTARS 3; e
- (iii) il Vice Presidente e Amministratore esecutivo di INDSTARS 3, Dott. Attilio Arietti ricopre la carica di Amministratore Unico di Spaclab 2 e Spaclab 3 e detiene la maggioranza del capitale sociale delle rispettive Spaclab 2 e Spaclab 3 le quali a loro volta sono titolari rispettivamente di n. 38.400 Azioni Speciali e di n. 220.800 Azioni Speciali; Spaclab S.r.l. (di cui il dott. Attilio Arietti detiene la maggioranza del capitale sociale) è titolare di n. 3.321 Warrant INDSTARS 3.

L'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 prevede, tra l'altro, che le Azioni Speciali sono convertite automaticamente in azioni ordinarie, nella misura proporzionalmente corrispondente alla porzione delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato utilizzata, a qualunque titolo, nel contesto del perfezionamento dell'Operazione Rilevante in questione alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea rispetto all'importo di tutte le somme, di tempo in tempo, depositate, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 7 azioni ordinarie, salvo che non si verifichi la condizione risolutiva dell'esercizio del recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per INDSTARS 3 un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'assemblea di INDSTARS 3:

- (i) decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, nella misura di 1/3 del loro ammontare nel caso di perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
- (ii) entro 36 mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;
 - (A) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ad 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo compreso tra la data dell'Assemblea di approvazione dell'Operazione Rilevante e il decorso di 36 (trentasei) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta)

giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria; ovvero

(B) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ai 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria;

fermo restando che, qualora gli eventi *sub* lettere (A) e/o (B) che precedono si verifichino dopo la data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante e prima della data di efficacia dell'operazione rilevante medesima, la conversione delle relative Azioni Speciali sarà comunque eseguita decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'operazione rilevante.

Inoltre, l'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 prevede che decorsi 36 mesi dalla data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii) lettere (A) e (B), si otterrà in conversione n. 1 (una) azione ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale. La conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie avverrà senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

Nell'ambito dell'Accordo Quadro è previsto che, ai fini del perfezionamento dell'Operazione Rilevante, lo Statuto della Società Post Fusione preveda una parziale diversa disciplina, dei termini di conversione delle Azioni Speciali SALCEF rispetto a quelli attualmente previsti all'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 sopra descritti. In particolare, sarà previsto che ogni Azione Speciale SALCEF sia convertita automaticamente in n. 7 Azioni Ordinarie SALCEF come segue:

- (a) quanto a n. 120.000 (centoventimila) Azioni Speciali SALCEF, al perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
- (b) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF, qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 3° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 12,00 (dodici/00);
- (c) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF (oltre a convertire le Azioni Speciali SALCEF di cui al precedente punto (b) qualora non abbia già avuto luogo l'ipotesi di conversione ivi prevista), qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50 (tredici/50);
- (d) quanto alle rimanenti n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le stesse saranno convertite a condizione che, – per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 16 gennaio 2025, si verifichi la Condizione di Esercizio; restando inteso che dette Azioni Speciali Salcef saranno convertite – a ciascuna delle scadenze di seguito indicate, purché la Condizione di Esercizio si sia già verificata – in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant Salcef Nuovi di volta in volta esercitati entro ciascuna scadenza rispetto a n. 5.000.000 (e dunque non n. 7.500.000) di Warrant Salcef Nuovi (i **“Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento”**) come segue:
 - (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante sino al 31 dicembre 2019;

- (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede;
- (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono;
- (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono;
- (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2013 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono;

fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Azioni Speciali SALCEF di cui alla presente lettera (d) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Azione Speciale SALCEF.

Sempre con riferimento alle Azioni Speciali, nell'ambito dell'Operazione Rilevante è previsto quanto segue:

- (i) le n. 480.000 Azioni Speciali INDSTARS 3 detenute dalle Società Promotrici alla Data del Documento Informativo saranno oggetto di Raggruppamento così che ad esito dello stesso il valore implicito teorico delle azioni di INDSTARS 3 – al netto dell'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione del Recesso Netto e tenuto conto dell'importo della Distribuzione di Riserve – sia riportato pari a Euro 10,00 cadauna;
- (ii) SALCEF delibererà un aumento di capitale sociale al servizio del concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento, che verranno annullate in sede di concambio;
- (iii) SALCEF delibererà un ulteriore aumento di capitale sociale scindibile riservato alle Società Promotrici, di importo pari all'ammontare della distribuzione di riserve allocata alle Società Promotrici stesse, mediante l'emissione di un numero di Azioni Speciali SALCEF pari a 480.000 meno il numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 risultanti dal Raggruppamento di cui al precedente punto (i).

A fini di mera chiarezza si precisa che, ad esito dell'emissione delle Azioni Speciali SALCEF da assegnare in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento e dell'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di SALCEF di cui al precedente punto (iii), al perfezionamento della Fusione (ma prima che sia convertita la prima *tranche* di Azioni Speciali SALCEF) il numero di Azioni Speciali SALCEF complessivamente in circolazione sarà pari a 480.000 (i.e. pari al numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 attualmente in circolazione).

Inoltre, si ricorda che le Società Promotrici hanno assunto un impegno di *lock-up* che prevede l'inalienabilità delle Azioni Speciali SALCEF nonché delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rivenienti dalla conversione delle Azioni Speciali, di cui ai punti (i) e (ii), dell'art. 7.5, lettera e, dello Statuto della Società Post Fusione, per un periodo di 12 mesi da computarsi a partire dalla data di conversione di ciascuna delle *tranche* delle Azioni

Speciali in Azioni Ordinarie INDSTARS 3. Ai fini di chiarezza, si segnala che tale impegno di lock-up non avrà ad oggetto: (i) le Azioni Ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 100.000 Azioni Speciali SALCEF nel caso in cui– per un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell’assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell’Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull’AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50; nonché (ii) le azioni ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le quali potranno essere convertite ai sensi di quanto sopra meglio descritto al verificarsi della Condizione di Esercizio in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento di volta in volta esercitati.

A fini di chiarezza, si segnala che gli impegni di *lock-up* sopra descritti sono assunti dalle Società Promotrici subordinatamente al, e con effetto dalla data del, perfezionamento dell’Operazione Rilevante e avranno durata: (a) in relazione a ciascuna, e fintantoché sia una, Azione Speciale Salcef, per un periodo di 5 anni a partire dalla Data di Efficacia dell’Operazione Rilevante; e (b) in relazione alle Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*), per il più breve tra (1) un periodo di 12 mesi dalla data di conversione in Azioni Salcef della *tranche* di cui al punto (i) dell’art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione e/o della *tranche* di cui al punto (ii) dell’art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione (a seconda del caso) e (2) il periodo compreso tra la data di conversione di dette Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*) e il 5° anniversario dalla data di efficacia dell’Operazione Rilevante.

Per maggiori informazioni sugli impegni di *lock-up* assunti dalle Società Promotrici, si rinvia al Paragrafo 4.3.3. del Documento Informativo.

Considerato tutto quanto sopra, si segnala che:

- (a) il potenziale interesse economico alla conversione delle Azioni Speciali INDSTARS 3 potrebbe aver influenzato la scelta dei sopra indicati membri del Consiglio di Amministrazione nell’individuare e selezionare la società *target* oggetto dell’Operazione Rilevante;
- (b) gli interessi dell’Ing. Giovanni Cavallini e del Dott. Attilio Arietti, quali soci di controllo delle Società Promotrici, a loro volta titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, potrebbero, in occasione di alcune decisioni della Società Post Fusione, non essere del tutto coincidenti con quelli dei titolari delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia ai Capitoli 2 e 3 del Documento Informativo.

1.1.6 Rischi connessi all’attività di *due diligence* condotta su Salcef

La Fusione sarà attuata da INDSTARS 3 a seguito dello svolgimento dell’attività di *due diligence*, volta a valutare adeguatamente Salcef, società *target* oggetto dell’Operazione Rilevante.

Nel caso in cui, successivamente alla realizzazione della Fusione, si dovessero manifestare minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell’attività di *due diligence*, si potrebbero avere effetti negativi sull’attività e sui risultati della Società Post Fusione, nonché sul prezzo di mercato degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.7 Rischi connessi ai limiti di indennizzo da parte degli azionisti di Salcef

L’Accordo Quadro, in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef, a INDSTARS 3 e, successivamente all’efficacia della Fusione, alla Società Post Fusione, relativamente a Salcef, nonché alle attività e agli affari della stessa.

In particolare, i Soci Salcef si sono impegnati, nei limiti oltre descritti, a tenere indenne e manlevare la Società Post Fusione rispetto a ogni danno, perdita, onere, spesa o costo (ivi inclusi quelli per interessi, sanzioni e ragionevoli spese legali ed esclusi in ogni caso i danni indiretti) subiti o sofferti dalla Società Post Fusione e/o dalle altre società del Gruppo Salcef per effetto della non rispondenza al vero o della non correttezza o completezza delle dichiarazioni e garanzie da essi rilasciate.

A tal riguardo, ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che si proceda alla stipula di una polizza assicurativa da parte di un primario *broker* assicurativo a copertura dei rischi derivanti dalla violazione delle dichiarazioni e garanzie rese dai Soci Salcef per un ammontare massimo di Euro 15.000.000,00, fermo restando che per le materie non coperte da polizza assicurativa, i Soci Salcef risponderanno fino ad un importo massimo complessivo di Euro 7.500.000,00 (sempreché le violazioni non derivino da atti posti in essere con dolo o colpa grave). Tali obblighi di indennizzo dei Soci Salcef rimarranno validi ed efficaci sino al 18° mese successivo alla data di efficacia della Fusione ovvero, per quanto riguarda le garanzie primarie e quelle rilasciate in materia fiscale, giuslavoristica e ambientale, sino al 30° (trentesimo) giorno successivo alla scadenza del termine di prescrizione legale.

In relazione agli obblighi di indennizzo, l'Accordo Quadro prevede che i Soci Salcef non saranno tenuti ad alcun obbligo di indennizzo (i) fino a che l'importo da pagare a tale titolo non ecceda un importo complessivo pari a Euro 1.000.000,00, da intendersi quale franchigia assoluta e (ii) per singoli eventi il cui indennizzo sia inferiore a Euro 50.000,00 fermo restando che eventuali eventi seriali saranno considerati come un singolo evento.

L'eventuale verificarsi o insorgere di insussistenze dell'attivo, minusvalenze o sopravvenienze passive relative alle società del Gruppo Salcef o alle attività dalle stesse svolte, che non fossero coperte dalle dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef o rispetto alle quali non fosse comunque possibile ottenere l'indennizzo contrattualmente previsto, potrebbe avere effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria della Società Post Fusione.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

1.1.8 Rischi connessi all'incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e alla procedura di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione

Al perfezionamento della Fusione, INDSTARS 3 cesserà la propria attività di SPAC e verrà incorporata in Salcef e, conseguentemente, si procederà all'annullamento di tutte le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di INDSTARS 3 e di tutti i warrant emessi da INDSTARS 3. Nell'ambito dell'Accordo Quadro, INDSTARS 3 e Salcef, ciascuna per quanto di rispettiva competenza e per quanto in loro potere, si sono impegnate a compiere tutti gli atti e gli adempimenti utili e/o necessari, in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia, affinché gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione siano ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia e a fare tutto quanto in loro potere ed a collaborare, affinché detta procedura sia completata con esito positivo e si giunga alla ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione all'AIM Italia con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione.

Si segnala che, ove dovessero verificarsi ritardi e/o interruzioni nell'esecuzione della procedura di ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione tali per cui la data di inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione sia successiva alla data di efficacia della Fusione, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione all'AIM Italia non saranno negoziati sull'AIM Italia fino alla data di inizio delle negoziazioni degli stessi (fermo restando che - come sopra precisato - gli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 saranno annullati al perfezionamento della Fusione). Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.9 Rischi connessi agli effetti attesi dalla Fusione

Il prezzo di mercato degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione potrebbe subire un ribasso rispetto al prezzo di mercato dei corrispondenti Strumenti Finanziari INDSTARS 3, tra l'altro qualora i risultati della Società Post Fusione siano inferiori alle attese oppure non si ottengano dalla Fusione stessa, nella tempistica e/o nella misura attesa, i benefici previsti dal mercato, dagli investitori o dagli analisti finanziari.

Gli investitori potrebbero conseguentemente subire una perdita nell'investimento e la capacità della Società Post Fusione di raccogliere in futuro capitale di rischio, ove necessario, potrebbe esserne negativamente influenzata.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.10 Rischi relativi ai dati *pro-forma*

Il Documento Informativo contiene lo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2018, il conto economico consolidato *pro-forma* per l'esercizio 2018 e le relative note esplicative (le "**Informazioni Finanziarie Pro-forma**"), predisposti per rappresentare i potenziali effetti dell'operazione che prevede la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef (la "**Fusione**" o "**Operazione Rilevante**") come se la Fusione fosse virtualmente avvenuta al 31 dicembre 2018 con riferimento ai soli effetti patrimoniali e al 1° gennaio 2018 per quanto attiene agli effetti economici.

Si segnala che poiché le Informazioni Finanziarie Pro-forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi dei possibili effetti che potrebbero derivare dalla sopracitata operazione di Fusione sulla situazione patrimoniale ed economica di INDSTARS 3 e Salcef, e poiché i dati *pro-forma* sono predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*. Qualora infatti l'operazione rappresentata nelle Informazioni Finanziarie Pro-forma fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nelle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma non intendono rappresentare in alcun modo la previsione relativa all'andamento della situazione economico-finanziaria e patrimoniale futura di INDSTARS 3 e di Salcef e non devono pertanto essere utilizzate in tal senso.

Si segnala che le Informazioni Finanziarie Pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposte in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili della Fusione, senza tener conto dei potenziali effetti derivanti da scelte gestionali e decisioni operative, eventualmente assunte in conseguenza e/o successivamente alla stessa Fusione rappresentata.

Si segnala altresì che, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* e al conto economico consolidato *pro-forma*, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5 del Documento Informativo.

1.1.11 Rischi relativi alle stime, alle previsioni e alle dichiarazioni di preminenza

Il processo valutativo svolto ai fini della Fusione ha implicato stime e previsioni relative, fra l'altro, all'attività, ai risultati delle attività e ai relativi fattori di rischio di Salcef e alle linee di *business* attraverso cui opera tale società.

Tali stime e previsioni si basano su dati di Salcef che, sebbene al momento ritenuti ragionevoli, potrebbero rivelarsi in futuro errati. Molti fattori potrebbero causare differenze nello sviluppo, nei risultati o nella *performance* della Società Post Fusione rispetto a quanto esplicitamente o implicitamente espresso in termini di stime e previsioni.

Tali fattori, a titolo esemplificativo, comprendono:

- (i) cambiamenti nelle condizioni economiche, di *business* o legali in genere;
- (ii) cambiamenti e volatilità nei tassi di interesse e nei corsi azionari;
- (iii) cambiamenti nelle politiche di governo e nella regolamentazione;
- (iv) cambiamenti nello scenario competitivo delle società partecipanti alla Fusione;
- (v) capacità di realizzare sinergie di costo e di ricavo;
- (vi) fattori che allo stato non sono noti alle società partecipanti alla Fusione.

L'effettivo verificarsi di uno o più rischi o l'erroneità delle ipotesi sottostanti elaborate dalle società partecipanti alla Fusione, potrebbero determinare risultati sostanzialmente differenti rispetto a quelli assunti nelle stime e previsioni contenute nel processo valutativo effettuato ai fini della Fusione.

Inoltre, poiché non sono a disposizione di Salcef studi di mercato che riguardino la specifica attività dalla stessa svolta in termini di posizionamento competitivo, né dati di fonti terze, le dichiarazioni di preminenza, le stime sul posizionamento di Salcef e le stime relative al mercato ed ai segmenti di mercato di riferimento riportate nel Documento Informativo, nel Paragrafo 3.2.3 e nei successivi, sono formulate principalmente su valutazioni elaborate dal *management* di Salcef secondo la propria conoscenza di mercato e l'elaborazione di dati da esso raccolti. Pertanto, tali dichiarazioni e stime potrebbero non risultare aggiornate e/o potrebbero contenere alcuni gradi di approssimazione. A causa della carenza di dati certi ed omogenei e di dati di mercato elaborati da fonti terze, tali valutazioni sono necessariamente soggettive e sono formulate, ove non diversamente specificato, da Salcef sulla base dell'elaborazione dei dati stimati dalla società medesima. Tali valutazioni e l'andamento dei settori di operatività di Salcef potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 3 del Documento Informativo.

1.1.12 Rapporti con il Nomad

Alla Data del Documento Informativo, si segnala che: Banca Akros, che ricopre il ruolo di Nomad e Specialista e ha ricoperto il ruolo di Global Coordinator e Joint Bookrunner nell'ambito dell'ammissione alle negoziazioni di Industrial Stars of Italy 3 sull'AIM Italia, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi avendo effettuato, insieme con altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni Ordinarie Industrial Stars of Italy 3 e dei Warrant Industrial Stars of Italy 3 oggetto dell'offerta finalizzata a detta ammissione. Il Nomad, in ragione delle attività sopra descritte, avrà diritto, nel caso di effettuazione dell'Operazione Rilevante e subordinatamente alla medesima, a percepire ulteriori commissioni.

Inoltre, Banca Akros (e/o una delle altre società facenti parte del Gruppo Banco BPM cui appartiene) nel normale esercizio delle proprie attività, presta, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *trading, lending, investment banking, asset management* e finanza aziendale, anche in via continuativa, a favore dell'Emittente e/o e del Gruppo Salcef, a fronte dei quali percepisce, ha percepito o potrà percepire commissioni. In particolare, Banca Akros ha prestato attività di *advisory* al Gruppo Salcef nell'ambito dell'Operazione Rilevante, con il consenso dell'Emittente.

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA SOCIETÀ POST FUSIONE E AL MERCATO IN CUI OPERA

1.2.1 Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi

In ragione della concentrazione dei ricavi, eventuali problematiche nei rapporti commerciali con i principali clienti del Gruppo Salcef potrebbero comportare effetti negativi anche significativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Salcef e del Gruppo Salcef.

In particolare, alla Data del Documento Informativo, i ricavi del Gruppo Salcef sono generati in maniera rilevante dai rapporti con Rete Ferroviaria Italiana ("**RFI**"), società gestore dell'infrastruttura ferroviaria nazionale. Al 31 dicembre 2018 i ricavi generati dalle commesse in favore di RFI hanno rappresentato circa l'80% del totale dei ricavi del Gruppo Salcef.

Sebbene i rapporti in essere alla Data del Documento Informativo con RFI siano consolidati nel tempo (oltre 30 anni) e i rapporti verso il committente siano rappresentati principalmente da commesse pluriennali relative al triennio 2019-2021, non è possibile escludere che RFI possa rimodulare il proprio piano di investimento con riduzione degli ordini o differimento di alcuni interventi, con possibili effetti negativi anche significativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

1.2.2 Rischi connessi all'esposizione del Gruppo Salcef verso istituti finanziari

Il Gruppo Salcef reperisce le proprie risorse finanziarie, oltre che dai flussi derivanti dalla gestione operativa d'impresa, anche tramite il tradizionale canale bancario, mediante i consueti strumenti di finanziamento a medio/lungo termine e mutui.

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Salcef ha un'esposizione complessiva verso istituti finanziari di Euro 43.559.467,00. I suddetti contratti di finanziamento, nonché la garanzia rilasciata da Salcef nell'interesse di Overail (Vianini Industria S.r.l.) in relazione al contratto di finanziamento sottoscritto tra quest'ultima e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., prevedono termini e condizioni sostanzialmente in linea con la prassi di mercato. In particolare, tali contratti prevedono: (i) i consueti obblighi di informativa e di preventiva autorizzazione per le modifiche rilevanti della compagine sociale o dello Statuto e/o per le operazioni straordinarie (e.g., fusioni) che, ove non rispettati, attribuiscono agli istituti bancari il diritto di risoluzione, recesso e/o decadenza dal beneficio del termine, a seconda dei casi; (ii) le consuete clausole di decadenza dal beneficio del termine e le clausole risolutive espresse al verificarsi di eventi pregiudizievoli in capo a Salcef (quali l'assoggettamento a procedure giudiziali, procedure esecutive o concorsuali e ad eventi societari tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale di Salcef); nonché (iii) i consueti eventi di risoluzione del contratto o di recesso (quali il verificarsi di un cambio di controllo e/o il mancato pagamento di un debito finanziario). In aggiunta a quanto precede si segnala che, in caso di risoluzione o recesso di taluni contratti di finanziamento, è previsto il pagamento da parte della relativa società appartenente al Gruppo Salcef di una commissione pari al 3% del capitale non ancora scaduto.

Inoltre, taluni contratti di finanziamento sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef prevedono l'impegno da parte di queste ultime a rispettare determinati *covenant* finanziari, i quali alla Data del Documento Informativo risultano rispettati.

Il Gruppo Salcef è pertanto esposto al rischio che, nel caso si verificano le ipotesi di inadempimento o di decadenza dal beneficio del termine previste dai contratti di finanziamento in essere, anche per via del mancato rispetto dei parametri finanziari concordati, le banche finanziatrici possano richiedere l'immediato rimborso delle somme erogate con conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.3 Rischi connessi alla qualità dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e ai contenziosi connessi allo svolgimento dell'attività del Gruppo Salcef

Le costruzioni ferroviarie realizzate dal Gruppo Salcef e le fasi critiche del processo produttivo sono sottoposte a rigorosi controlli di qualità al fine di garantire elevati *standard* qualitativi degli stessi, nonché la loro conformità agli stringenti requisiti imposti dalla normativa dei singoli ordinamenti nei quali il Gruppo Salcef realizza le commesse di manutenzione, rinnovamento e costruzione di opere.

Nonostante il Gruppo Salcef effettui controlli di qualità e abbia sottoscritto apposite polizze assicurative per ciascuna commessa, non può escludersi che Salcef ovvero le società del Gruppo Salcef siano chiamate a rispondere di danni conseguenti a eventuali vizi nelle costruzioni. Sussiste, pertanto, il rischio che il Gruppo Salcef debba accollarsi oneri e costi ulteriori a fronte di iniziative giudiziali e stragiudiziali, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef.

In particolare, si segnala che alla Data del Documento Informativo le società del Gruppo Salcef sono parti di alcuni procedimenti giudiziari in sede civile, i cui esiti sfavorevoli potrebbero avere effetti economici e finanziari negativi per le società del Gruppo Salcef. A tal riguardo si segnala altresì che, salvo scoperti e franchigie, tutte le responsabilità di natura civile sono coperte da polizze assicurative.

Salcef e le altre società del Gruppo Salcef, sono, inoltre, parti in alcuni contenziosi connessi al normale svolgimento della propria attività per un *petitum* complessivo nei confronti di Salcef e delle altre società del Gruppo Salcef pari a circa Euro 5.200.000 (comprensivi del *petitum* complessivo del raggruppamento temporaneo di imprese ("RTI"), dei contenziosi nei quali Salcef o le altre società del Gruppo Salcef sono parti di contenziosi in qualità di mandatarie di RTI o sono mandanti di società che sono parti in contenziosi in qualità di mandatarie di RTI), a cui devono aggiungersi procedimenti in Polonia per un *petitum* complessivo

nei confronti di Salcef e delle altre società del Gruppo Salcef pari a circa PLN 480.000 (corrispondenti, al tasso di cambio attuale, a circa Euro 111.700). Tali importi totali non tengono conto del contenzioso avviato da PKP Budownictwo per PLN 4.422.006,35 (corrispondenti a circa Euro 1.029.842), per il quale, in data 21 dicembre 2018, le parti hanno raggiunto un accordo transattivo, in virtù del quale Salcef si è impegnata a pagare l'importo onnicomprensivo di PLN 1.794.000,00 (corrispondenti, al tasso di cambio attuale, a circa Euro 417.516). Detto importo è stato opportunamente considerato da Salcef in sede di redazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Oltre a quanto sopra, Salcef e le altre società del Gruppo Salcef sono parti di contenziosi, in qualità di creditori, per complessivi circa Euro 26.200.000 (comprensivi del *petitum* complessivo dell'RTI, dei contenziosi nei quali Salcef o le altre società del Gruppo Salcef sono parti di contenziosi in qualità di mandatarie di RTI, o sono mandanti di società che sono parti in contenziosi in qualità di mandatarie di RTI), a cui devono aggiungersi procedimenti in Polonia per un *petitum* complessivo pari a circa PLN 85.000.000 (corrispondenti, al tasso di cambio attuale, a circa Euro 19.800.000), per i quali sono in corso trattative per una composizione bonaria con il committente PKP Polskie Linie Kolejowe S.A.

Al 31 dicembre 2018, il "Fondo rischi su contenziosi" del Gruppo Salcef è pari ad Euro 1.163.176 (Euro 7.763 al 31 dicembre 2017).

Il principale contenzioso civile passivo nel quale una società del Gruppo Salcef è convenuta riguarda un contratto di nolo a caldo stipulato con Vernazza Autogru S.r.l., in cui la controparte ha chiesto circa Euro 3.950.000. Nel medesimo contenzioso Salcef ha chiesto risarcimenti a Vernazza Autogru S.r.l. per un importo di Euro 3.084.339,53. Si segnala, inoltre, che all'esito del contenzioso i danni da responsabilità civile, che saranno riconosciuti dal competente tribunale, saranno sostenuti, al netto di franchigie e scoperti, dalle compagnie assicurative convenute, che assicurano entrambe le società coinvolte.

La stima delle passività è basata sulle informazioni di volta in volta disponibili, ma implica anche, a causa delle numerose incertezze scaturenti dai procedimenti giudiziari, significativi elementi di imprevedibilità. Non è pertanto possibile escludere che, in caso soccombenza nei contenziosi di cui è parte il Gruppo Salcef, le polizze assicurative stipulate, come anche i fondi e gli accantonamenti a tal fine costituiti in bilancio possano rivelarsi insufficienti con possibili effetti economici e finanziari negativi sul Gruppo Salcef.

1.2.4 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni dell'operatività aziendale

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio di incorrere in perdite o passività, in caso di interruzioni dell'attività che non fossero adeguatamente coperte da polizze assicurative.

Durante l'esecuzione dei lavori, le società del Gruppo Salcef possono imbattersi in problematiche o difficoltà di natura operativa, tra le quali figurano, a titolo meramente esemplificativo, questioni tecnico-ingegneristiche, condizioni climatiche avverse e prolungate, il ritrovamento di beni archeologici durante i lavori. In tali circostanze, le società del Gruppo Salcef potrebbero non essere in grado di completare i lavori nei tempi previsti dai contratti di appalto ed essere costrette a richiedere l'approvazione di varianti contrattuali.

Sebbene i contratti sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef prevedano spesso specifiche disposizioni volte a disciplinare i rischi sopra citati, i quali sono abitualmente a carico del committente, eventuali interruzioni nello svolgimento dei lavori possono determinare ritardi nella prestazione dei servizi o nella consegna finale delle opere, incrementi dei costi e la necessità di intraprendere negoziazioni, talora complesse, con i committenti per la sottoscrizione di specifici accordi integrativi ai contratti di appalto sottoscritti.

Qualsiasi interruzione dell'attività dovuta sia, a titolo meramente esemplificativo, al verificarsi di guasti alle apparecchiature, catastrofi o fenomeni naturali, furti da parte di dipendenti e/o soggetti terzi, danni a macchinari, mancanza di forza lavoro o interruzioni di lavoro di qualsiasi genere sia ad altri eventi, per la misura non coperta dalle attuali polizze assicurative stipulate dal Gruppo Salcef, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.5 Rischi relativi a potenziali danni ambientali

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio del rallentamento delle proprie attività e di provocare danni a terzi, incidenti o danni ambientali derivanti dal verificarsi di guasti o rotture gravi a impianti, stabilimenti e/o macchinari del Gruppo Salcef. Tale rischio è altresì collegato all'utilizzo, da parte di alcune società del Gruppo Salcef, anche se in maniera molto limitata, perché principalmente connesso all'utilizzo di carburanti e lubrificanti per motori, di sostanze potenzialmente pericolose per l'ambiente, ancorché gestite secondo le applicabili norme vigenti.

Benché il Gruppo Salcef si adoperi per prevenire questi tipi di rischi, in caso si verificassero incidenti o danni ambientali, lo stesso sarebbe esposto, anche se in presenza di adeguate polizze assicurative, a obblighi risarcitori (non quantificabili e/o prevedibili alla Data del Documento Informativo) e a responsabilità, eventualmente anche di natura penale, nei confronti dei soggetti danneggiati e/o delle autorità competenti e potrebbe subire interruzioni dell'attività produttiva con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

Inoltre, si segnala che sussistono potenziali rischi collegati alla presenza di materiali contenenti amianto, in una copertura di un capannone destinato a magazzino per lo stoccaggio di attrezzature inutilizzate, nel sito Overail (già Vianini Industria S.r.l.), ubicato presso il Comune di Aprilia, in relazione al quale detta società ha programmato i conseguenti lavori di rimozione, che saranno eseguiti prevedibilmente entro la fine dell'anno 2019, con limitato impatto economico. Relativamente al medesimo sito Overail (già Vianini Industria S.r.l.) si segnala che il Gruppo Salcef si adopera ad adottare ogni misura ritenuta idonea a prevenire ogni potenziale sversamento accidentale proveniente dall'impianto di distribuzione del gasolio presente *in situ*. Nel medesimo sito è stata rilevata la presenza di un cumulo di materiale inerte interrato.

Si segnala altresì che, in caso di eventuale presenza *in situ* di materiali contaminanti e/o di rifiuti atti a comportare il verificarsi di un'eventuale contaminazione, il Gruppo Salcef correrebbe il rischio di essere esposto a obblighi e a responsabilità (non prevedibili alla Data del Documento Informativo), eventualmente anche di natura penale, nei confronti dei soggetti danneggiati e/o delle autorità competenti con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

Inoltre, sempre con riferimento al sito Overail (già Vianini Industria S.r.l.) ed a seguito del verbale di sopralluogo del 14 novembre 2018 di ARPA Lazio, si segnala il potenziale rischio di applicazione delle sanzioni penali per inottemperanza alle disposizioni in materia di acque di prima pioggia e di lavaggio, ai sensi dell'articolo 137, comma 9, Decreto Legislativo 152/2006, in relazione all'impianto di distribuzione carburante ed al deposito temporaneo (immediatamente smantellato a seguito del sopralluogo ARPA) presenti *in situ*.

Infine, l'eventuale inosservanza delle norme applicabili in materia ambientale può determinare l'irrogazione di sanzioni pecuniarie, interdittive e penali così come previste dagli artt. 25-*septies* e 25-*undecies* del D.lgs. 231/2001 e dalle ulteriori norme nei medesimi articoli richiamate e dalle norme in materia di tutela dell'ambiente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.14 del presente Documento Informativo.

1.2.6 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo Salcef da figure chiave del *management*

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef è gestito da un *management* che ha contribuito e contribuisce in maniera rilevante allo sviluppo e al successo delle strategie della stessa avendo maturato un'esperienza significativa nel settore di attività in cui lo stesso opera. In particolare, l'attività, la direzione e lo sviluppo di Salcef dipendono in misura significativa dalle capacità, competenze, e dall'apporto professionale del personale dirigente, nonché dei membri del Consiglio di Amministrazione di Salcef alla Data del Documento Informativo, nonché del personale dirigente di Salcef.

Sebbene il Gruppo Salcef sia dotato e disponga di una struttura capace di assicurare la continuità nella gestione delle attività svolte, non si può escludere che qualora una o più di tali figure chiave cessino di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto e Salcef non sia in grado di sostituirli tempestivamente con figure

adeguate, ciò possa avere un effetto negativo, anche se temporaneo, sulla capacità competitiva e sulla crescita della Società *Post Fusione* e condizionarne gli obiettivi previsti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società *Post Fusione* e/o del gruppo ad essa facente capo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, si segnala che l'Amministratore Delegato Valeriano Salciccia è stato rinviato a giudizio, con prima udienza fissata per il 9 aprile 2019, successivamente rinviata al 21 maggio 2019, per il reato di cui all'articolo 2 del D.lgs. 74/2000. In particolare, la fattispecie penale contestata trae origine dalla predisposizione e sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali di Salcef del 2010 e 2011 effettuate dall'amministratore unico della società *pro tempore* in carica sino al 19 aprile 2013 (e non, quindi, dal Sig. Valeriano Salciccia). A tal riguardo si segnala che Salcef ha totalmente pagato il debito erariale (pari a circa Euro 250 mila) contestato e non esistono dunque parti civili nel procedimento e che in data 15 ottobre 2018, il GUP ha emesso, ai sensi dell'art. 444 c.p.p., sentenza per patteggiamento nei confronti dell'amministratore unico della società *pro tempore* – persona diversa dal Dott. Valeriano Salciccia - che, in ogni caso, a partire dal 19 aprile 2013 non ricopre ruoli di legale rappresentanza di Salcef.

Per quanto attiene alla posizione del Dott. Valeriano Salciccia, a giudizio dei legali del Gruppo Salcef pare possibile presagire un esito positivo del procedimento penale, dal momento che lo stesso risulta erroneamente qualificato in sede di indagine preliminare quale responsabile amministrativo di Salcef (carica che all'epoca dei fatti non ricopriva).

Tale vicenda potrebbe assumere rilevanza alla luce del complesso quadro normativo in cui operano le società del Gruppo Salcef con possibili incompatibilità da parte del Dott. Valeriano Salciccia a ricoprire l'attuale funzione con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 1, Paragrafi 1.2.7 e 1.2.8 e al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.1 del Documento Informativo.

Per maggiori informazioni sui consiglieri di amministrazione della Società *Post Fusione* si veda il Capitolo 4 del Documento Informativo.

1.2.7 Rischi relativi al quadro normativo

L'attività del Gruppo Salcef è prevalentemente concentrata nel settore pubblico ed è, pertanto, esposta, sia in Italia che all'estero, a mutamenti nel quadro normativo inerente, a titolo meramente esemplificativo, la disciplina dei lavori pubblici, la normativa fiscale e ambientale, la pubblica sicurezza, l'edilizia e l'urbanistica.

Inoltre, il Gruppo Salcef è titolare di importanti certificazioni sia di carattere generale (*i.e.*, ISO 14001:2004 per la sicurezza e ISO 18001:2007 per l'ambiente), sia relative al settore di riferimento. In particolare, alcune società del Gruppo Salcef sono titolari dell'attestazione SOA, ossia la certificazione obbligatoria per la partecipazione a gare d'appalto per l'esecuzione di appalti pubblici di lavori, nonché per l'iscrizione in appositi albi fornitori gestiti dai principali committenti, gestori di infrastrutture ferroviarie e per il trasporto urbano.

Le disposizioni di legge e regolamentari applicabili, sia a livello statale sia regionale, presentano particolari profili di complessità e frammentarietà e, in alcuni casi, le stesse sono interpretate dalle autorità competenti in maniera contraddittoria o comunque non facilmente prevedibile, comportando difficoltà e incertezze di applicazione. L'accertamento di violazioni delle predette disposizioni normative, anche riferite a fatti avvenuti nel passato, ovvero il mutamento delle stesse o dei relativi criteri di interpretazione, potrebbero: (A) avere l'effetto di (i) compromettere la partecipazione delle società del Gruppo Salcef alle gare; (ii) determinare l'esclusione dalle gare pubbliche, anche già aggiudicate (iii) ritardare l'esecuzione dei lavori o di aumentarne i costi, esponendo il Gruppo Salcef al rischio di penali, sanzioni, procedimenti in sede civile o penale o altri oneri non previsti; (B) determinare la perdita dei requisiti soggettivi e di qualificazione richiesti ai fini della partecipazione alle gare ad evidenza pubblica, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Salcef.

Infatti, sebbene Salcef e le società del Gruppo Salcef esercitino la propria attività nel rispetto di alti *standard* di legalità e trasparenza, non si può escludere, anche considerata l'ampiezza e la complessità della normativa applicabile e la rigidità delle relative interpretazioni giurisprudenziali, che le società del Gruppo Salcef possano incorrere in una delle cause di esclusione dalle gare pubbliche ai sensi della normativa applicabile e dalle linee guida emanate dalla Autorità Nazionale Anti-Corruzione (ANAC).

Modifiche alla normativa vigente ovvero il verificarsi di eventi al di fuori del controllo del Gruppo Salcef potrebbero imporre a quest'ultimo di sostenere importanti costi per adeguare le proprie strutture o le caratteristiche dei servizi realizzati alle nuove disposizioni applicabili ovvero determinare la perdita dei requisiti soggettivi o di qualificazione richiesti ai fini della partecipazione alle gare di appalto, con conseguente effetto negativo sulle prospettive di crescita del Gruppo Salcef, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 1, Paragrafi 1.2.6, 1.2.8 e 1.2.15 e al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.1 del Documento Informativo.

1.2.8 Rischi connessi ai contratti di appalto

Il Gruppo Salcef è esposto ai rischi derivanti dall'ammontare, dalla frequenza, dai requisiti e dalle condizioni tecnico-economiche dei bandi di gara per gli appalti emessi dalla pubblica amministrazione, da organismi di diritto pubblico e da altri committenti o, nonché dell'eventuale mancata aggiudicazione degli stessi e/o mancata o ritarda assegnazione delle relative commesse.

Alla Data del Documento Informativo le società del Gruppo Salcef erogano i servizi in favore di RFI, di organismi di diritto pubblico ovvero di committenti privati ove siano aggiudicatarie dei relativi contratti d'appalto all'esito di una procedura di gara, principalmente ad evidenza pubblica. Tali contratti di appalto hanno solitamente una durata pluriennale, consentendo al Gruppo Salcef di pianificare la propria attività per gli esercizi futuri.

Tuttavia, non vi sono certezze in merito né al numero di appalti banditi anche dagli enti pubblici ed alla loro frequenza né circa il fatto che nuovi bandi offrano condizioni tecnico-economiche di interesse per il Gruppo Salcef.

Inoltre, le società del Gruppo Salcef, sebbene siano le necessarie autorizzazioni per partecipare a gare pubbliche contemporaneamente possedute da più di esse, possono singolarmente essere soggette al rischio di trovarsi nell'impossibilità di partecipare a gare pubbliche per la mancanza di determinati requisiti richiesti dai singoli bandi e, di conseguenza, di non avere la possibilità, per gli stessi motivi, di aggiudicarsi nuove concessioni o *sub*-concessioni o di incorrere in cause di esclusione o revoca dagli stessi. In particolare, ai sensi delle norme di cui all'art. 80, co. 1 e 80, co. 5 lett. c), c-bis) e f-bis) del D.lgs. 50/2016 (il "Codice dei Contratti Pubblici"), in materia di requisiti soggettivi di partecipazione alle gare (e relative cause di esclusione) e connessi oneri dichiarativi, ai fini della partecipazione alle gare ad evidenza pubblica, le società del Gruppo Salcef di volta in volta interessate sono tenute a dichiarare il possesso di specifici requisiti soggettivi e di qualificazione in base al tipo di prestazione richiesta (*e.g.* lavori e/o servizi e/o forniture), che devono essere posseduti per tutta la durata del contratto e permanere anche nel caso in cui si effettuino operazioni societarie che riguardino tali società. Alla Data del Documento Informativo, le società del Gruppo Salcef sono titolari, tra l'altro, dell'attestazione SOA, ossia la certificazione obbligatoria per la partecipazione a gare d'appalto per l'esecuzione di appalti pubblici di lavori che comprova il possesso dei requisiti di qualificazione per l'esecuzione di lavori pubblici di importo pari o superiore a Euro 150.000 Euro, nonché sono iscritte presso gli albi gestiti dai principali committenti.

In ragione di quanto sopra, sebbene il Gruppo Salcef si impegni costantemente nell'adeguamento delle proprie strutture anche ai fini della partecipazione a nuove gare non vi è certezza in merito: (i) al possesso da parte delle società del Gruppo Salcef dei requisiti richiesti per la partecipazione a futuri bandi di gara né circa il loro successivo mantenimento; (ii) all'esito favorevole per il Gruppo Salcef delle gare d'appalto, (iii) alla ri-aggiudicazione dell'appalto alle medesime condizioni economiche; (iv) al rinnovo degli appalti in essere, ovvero (v) alla corretta interpretazione del quadro normativo circa gli obblighi informativi e dichiarativi previsti dall'art. 80 del Codice dei Contratti Pubblici. Inoltre, l'aggiudicazione di nuovi contratti pubblici è caratterizzata da una costante alea di incertezza, in ragione, da un lato, della sempre crescente

competitività degli operatori di settore, nonché, dall'altro, dell'eventuale impugnazione in sede giudiziaria amministrativa dell'aggiudicazione da parte di concorrenti esclusi ovvero non aggiudicatari ovvero dal sorgere di controversie con le stazioni appaltanti.

Qualora il Gruppo Salcef non risultasse possedere i requisiti soggettivi e di qualificazione per la partecipazione alle gare ad evidenza pubblica anche alla luce del complesso quadro normativo e giurisprudenziale di riferimento ovvero non adempisse correttamente agli obblighi informativi e dichiarativi previsti dall'art. 80 del Codice dei Contratti Pubblici non riuscisse ad ottenere l'aggiudicazione di nuove gare d'appalto e/o risultasse soccombente in eventuali giudizi promossi da terzi o dalle stesse stazioni appaltanti in relazione a gare vinte e/o all'esecuzione dei relativi contratti e/o in ragione della pendenza di tali giudizi incorresse in ritardi nell'assegnazione di commesse aggiudicate, ciò potrebbe comportare gravi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef nonché sulle relative prospettive di crescita. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 1, Paragrafi 1.2.6 e 1.2.7 e al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.1 del Documento Informativo.

1.2.9 Rischi connessi alla sicurezza sui luoghi di lavoro

Il Gruppo Salcef è esposto a conseguenze ovvero criticità correlate alla violazione delle norme in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro.

In particolare alla Data del Documento Informativo risultano pendenti n. 4 procedimenti penali (per incidenti non mortali) per i reati di cui all'art. 590 c.p. e agli artt. 18, 96 e 97 del D.lgs. 81/2008 nei confronti di persone fisiche che ricoprono ruoli/incarichi in ambito di sicurezza sui luoghi di lavoro, che sono allo stato ancora in fase iniziale, ovvero in fase istruttoria. In relazione a quanto sopra, si rileva che il numero di infortuni occorsi nell'ultimo triennio, per le società che operano nei cantieri, anche se molti di questi non occorsi durante le attività produttive ma "in itinere" (ossia nei trasferimenti da e verso il luogo di lavoro), è relativamente elevato ma, a giudizio del *management*, in linea con la media del settore di riferimento. Inoltre si sono registrate nel tempo denunce di malattie professionali, nessuna tuttavia correlata ad esposizione ad amianto. Per i danni da responsabilità civile verso terzi ed operai prestatori di lavoro, le società del Gruppo Salcef hanno stipulato apposite polizze assicurative che, salvo scoperti e franchigie, hanno rimborsato gli esborsi connessi alla maggior parte dei sinistri subiti.

Fermo quanto sopra, non può escludersi che i soggetti imputati nei summenzionati procedimenti penali vengano condannati dai competenti organi giudiziari per i reati contestati e che il Gruppo Salcef, anche se non per i medesimi fatti, sia esposto in futuro a responsabilità ovvero rischi correlati a siffatta materia, anche in considerazione delle peculiari modalità in cui opera il Gruppo Salcef che spesso implicano l'affidamento di parte delle attività a società sub-appaltatrici. Pertanto, per quanto non coperto dalle polizze assicurative stipulate, il Gruppo Salcef o il suo personale potrebbe essere potenzialmente esposto a condanne, sanzioni, e/o contenziosi ovvero ispezioni afferenti la violazione delle norme in materia di tutela delle condizioni di lavoro, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.10 Rischi connessi ai crediti commerciali

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Salcef vanta crediti commerciali nei confronti di terze parti per complessivi Euro 79.865.829. Al 31 dicembre 2018 detti crediti sono stati svalutati per Euro 4.115.245.

In particolare, il Gruppo Salcef vanta nei confronti di Astaldi S.p.A. ("**Astaldi**") crediti per Euro 4.238.963, svalutati al 31 dicembre 2018 ad Euro 1.686.463 e sono relativi principalmente alla vicenda connessa ai contratti relativi al ripristino della linea ferroviaria Bucarest – Costanza sottoscritti nel 2006 da *National Railway Company CFR S.A. ("CFR")*, in qualità di committente, e Astaldi, in qualità di appaltatore. In relazione ad alcuni di tali contratti è sorta controversia tra CFR e Astaldi, da ultimo sfociata in un arbitrato ICC. In tale arbitrato, Astaldi ha, *inter alia*, chiesto la condanna di CFR al pagamento di alcune somme richieste da Salcef, *sub-appaltatore* di Astaldi, alla medesima Astaldi, per maggiori oneri e costi relativi all'anomalo andamento dei lavori e allo slittamento dei relativi tempi di esecuzione. Si segnala inoltre che, l'8 settembre 2014, Astaldi e Salcef hanno sottoscritto un accordo transattivo, con cui Astaldi si è impegnata a pagare a Salcef l'importo di Euro 3.000.000 a definitiva tacitazione di tutte le richieste e riserve presentate da

Salcef, ma subordinatamente al pagamento da parte di CFR ad Astaldi delle somme da questa richieste in relazione ai *claims* dell'Emittente. L'arbitrato tra CFR e Astaldi non si è ancora concluso e Astaldi non ha ancora pagato quanto pattuito con Salcef nell'accordo transattivo. Inoltre, sempre in relazione a tale contratto Salcef vanta nei confronti di Astaldi crediti per Euro 497.805 derivanti da ordinarie partite commerciali e ritenute a garanzia da incassare. Il Gruppo Salcef ha ritenuto opportuno svalutare prudenzialmente il 70% dei crediti aperti alla data del 31 dicembre 2018 in virtù della situazione di crisi finanziaria di Astaldi e della sua richiesta di proposta di concordato in continuità aziendale ex art.160 e 186 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 ("**Legge Fallimentare**") depositata nel mese di settembre 2018.

Inoltre, il Gruppo Salcef vanta al 31 dicembre 2018 nei confronti di Società Italiana per Condotte d'Acqua S.p.A. ("**Condotte**") e di ATAC S.p.A. ("**ATAC**") crediti per, rispettivamente, Euro 384.286 e Euro 1.703.404. Al 31 dicembre 2018 i suddetti crediti al netto di stralci e/o svalutazioni ammontano, rispettivamente, a Euro 76.857 e Euro 1.315.359 in ragione del fatto che entrambe le società debentrici risultano aver avviato una procedura concorsuale.

Per ciò che concerne Condotte, i crediti derivano da ritenute a garanzia su fatture emesse per lavorazioni effettuate da Salcef, in esecuzione di un contratto di subappalto in Sardegna. Per quanto riguarda ATAC i crediti derivano da fatture emesse per lavorazioni effettuate dalle società del Gruppo Salcef per manutenzioni e costruzioni di linee metropolitane e tramviarie a Roma; in particolare, il credito di Euro 2.455.144,17 vantato da SF al 31 dicembre 2018, è riferito, quanto ad Euro 1.488.199,67 a crediti diretti verso ATAC e quanto ad Euro 966.944,50 per un credito vantato verso ICEM S.r.l., appaltatore di un contratto con ATAC, per il quale Salcef, in qualità di subappaltatore, ha eseguito lavorazioni, con pagamento passante ossia subordinato al pagamento del committente finale.

1.2.11 Rischi connessi al perseguimento delle strategie industriali e commerciali

La capacità del Gruppo Salcef di incrementare i propri ricavi e di perseguire gli obiettivi di crescita e sviluppo e di mantenere adeguati livelli di redditività dipendono, tra l'altro, dal successo dello stesso nel perseguire la propria strategia, ivi inclusa la crescita per linee esterne, l'ampliamento delle linee di business e gli investimenti nello sviluppo ed acquisto di prodotti e macchinari, che si ritiene possano contribuire alla crescita e al rendimento del Gruppo Salcef.

Il successo di tale strategia è in larga misura condizionato dall'esistenza di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti da Salcef, dalla capacità del suo *management* di individuare società *target* e di negoziare con gli azionisti le condizioni degli accordi. Le difficoltà potenzialmente connesse alle operazioni di acquisizione, all'ampliamento delle linee di business, ovvero agli investimenti nello sviluppo ed acquisto di prodotti e macchinari potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati di Salcef e del Gruppo Salcef.

In ragione di quanto sopra, nell'esercitare le proprie attività e perseguire la propria strategia di espansione, il Gruppo Salcef sarà esposto a crescenti complessità gestionali e ad una serie di rischi connessi, tra l'altro, alle condizioni economiche, sociali e politiche generali di diversi paesi.

Qualora il Gruppo Salcef non fosse in grado di realizzare in tutto o in parte la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi e/o nei modi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia di espansione è fondata, ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.12 Rischi connessi ai tempi di pagamento dei clienti

I ricavi generati dal Gruppo Salcef derivano dalle commesse e dalle opere realizzate per conto dei clienti, le cui condizioni di pagamento possono variare a seconda della tipologia dei contratti sottoscritti.

In particolare, i clienti effettuano i pagamenti delle commesse o delle opere realizzate da Salcef o dalle società del Gruppo Salcef in un arco temporale compreso tra i 60 e i 90 giorni dalle date contrattualmente previste. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 i termini medi di pagamento sono stati pari a circa 94 giorni.

Ove si registrasse un aumento sensibile dei suddetti termini di pagamento potrebbe in futuro avere un impatto negativo sulla capacità di Salcef e delle società del Gruppo Salcef di generare flussi di cassa positivi con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

Le società del Gruppo Salcef ricorrono in ogni caso ai consueti strumenti finanziari, quali l'anticipo di fatture, per finanziare il capitale circolante.

1.2.13 Rischi socio-politici, anche connessi alla presenza di Salcef all'estero

Il Gruppo Salcef opera a livello globale ed anche in Paesi emergenti e, pertanto, è esposto al rischio dell'andamento di vari mercati e del verificarsi anche di eventi tipici di Paesi con sistemi economici e politici instabili.

In particolare, alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef opera a livello mondiale sia tramite le società controllate, sia attraverso le filiali stabilite in 10 paesi del mondo (Italia, Germania, Polonia, Romania, Croazia, Egitto, Norvegia, Emirati Arabi, Arabia Saudita e Svizzera). Al 31 dicembre 2018 in base ai dati risultanti dal bilancio consolidato circa l'8,00% del valore della produzione complessiva del Gruppo Salcef è stata generata sui mercati esteri, per un ammontare di quasi Euro 24 milioni, di cui circa il 69,4 % in Arabia Saudita, circa il 12,3% in Romania, circa il 9,6% in Norvegia, circa il 7,2% in Germania ed il restante in Egitto e Bulgaria.

Sebbene la parte preponderante del valore della produzione sia in Italia e in paesi dell'Unione Europea, la diversità geografica espone il Gruppo Salcef a rischi derivanti dall'operatività su più mercati internazionali, ivi incluso il rischio che il mutamento delle condizioni politiche e socio-economiche di un'area geografica si ripercuota negativamente sull'attività del Gruppo Salcef in quell'area.

Inoltre, il Gruppo Salcef conduce il proprio *business*, anche se alla Data del Documento Informativo per una porzione molto limitata del proprio valore della produzione, anche in Paesi con sistemi economici e politici in cui sono presenti differenti fattori di potenziale instabilità, tra cui: (i) instabilità politica ed economica dei sistemi stessi; (ii) cambiamenti sfavorevoli nelle politiche governative, in particolare nei confronti degli investimenti esteri; (iii) fluttuazioni significative dei tassi di interessi e di cambio; (iv) requisiti burocratici di difficile attuazione; (v) difficoltà di proteggere alcuni diritti di natura legale e contrattuale in alcune giurisdizioni; (vi) imposizione di tasse, dazi o altri pagamenti imprevisti; e (vii) controlli valutari che potrebbero limitare la rimessa di fondi o la conversione di valuta.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento Informativo.

1.2.14 Rischi connessi alla possibile perdita di valore dei progetti realizzati dal Gruppo Salcef

Una parte significativa delle attività svolte dal Gruppo Salcef è disciplinata da contratti che prevedono il pagamento di corrispettivi relativi alle attività e/o servizi che devono essere prestati in un arco di tempo relativamente lungo, il cui ammontare viene, tuttavia, determinato al momento dell'aggiudicazione dell'appalto. Al riguardo, si segnala che, ai sensi dei contratti di appalto di cui sono parte le società del Gruppo Salcef, la durata media di realizzazione dei progetti è pari a 2,5 anni.

Pertanto, i margini di profitto possono essere influenzati da successive variazioni, anche in diminuzione, rispetto alle stime iniziali operate in sede di gara ovvero da aumenti imprevisti dei costi e delle spese che le società del Gruppo Salcef possono essere chiamate a sostenere durante l'esecuzione di tali contratti. L'eventuale incremento dei citati costi o spese potrebbero avere possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Salcef e del Gruppo Salcef.

1.2.15 Rischi connessi ai rapporti con l'amministrazione finanziaria e all'applicazione delle norme tributarie in materia di *transfer pricing*

Il Gruppo Salcef opera, anche mediante le società controllate e le filiali estere, in vari Paesi (europei e non), ciascuno dotato di una propria legislazione fiscale (e pertanto sono sottoposte ad un regime fiscale locale) e di proprie procedure di accertamento in merito alle imposte sul reddito. Tale difformità potrebbe nel tempo influenzare la tassazione effettiva del Gruppo Salcef al variare degli utili realizzati dalle singole

società/filiali. Nell'ambito del Gruppo Salcef, inoltre, intervengono transazioni tra società del Gruppo Salcef anche residenti in paesi differenti (ovvero tra società consociate e filiali estere) soggette alla disciplina del "transfer pricing" (cd. prezzi di trasferimento).

Le modalità di determinazione dei prezzi infragruppo seguita dal Gruppo Salcef non presentano particolari criticità, poiché, in generale, sembrano essere conformi a quelle che si riscontrerebbero tra soggetti indipendenti in circostanze comparabili.

Pertanto, in tale contesto, in considerazione dell'attività internazionale condotta dalle società del Gruppo Salcef e del fatto che la disciplina sul *transfer pricing* è caratterizzata dall'applicazione di regole di natura valutativa, non si può escludere che le amministrazioni finanziarie di singoli paesi possano addivenire ad interpretazioni differenti e formulare contestazioni ed irrogare eventuali conseguenti sanzioni con riguardo alla materia dei prezzi di trasferimento delle transazioni all'interno del Gruppo Salcef con riferimento a singole società dello stesso, che potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, nello svolgimento della propria attività, il Gruppo Salcef è esposto al rischio di verifiche periodiche da parte delle amministrazioni finanziarie, italiane ed estere.

Alla data del Documento Informativo, le società italiane del Gruppo Salcef non risulta siano state condotte verifiche fiscali o vi siano contenziosi tributari pendenti presso le amministrazioni e le giurisdizioni italiane. Con riferimento alle filiali estere di Salcef, alla data del 14 novembre 2018, risultavano ancora in corso di definizione gli accertamenti avviati nei confronti della filiale saudita, di importo non materiale e della filiale egiziana, per la quale è stato induttivamente rideterminato un maggiore reddito imponibile, come descritto nel paragrafo 3.2.15.

Poiché la legislazione fiscale e tributaria, nonché la sua applicazione in concreto, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa e della sua interpretazione da parte degli organi amministrativi e giurisdizionali preposti, non si può escludere che l'amministrazione finanziaria o l'autorità giudiziaria tributaria possano addivenire a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle adottate dal Gruppo Salcef e/o possano formulare contestazioni in sede di verifica e irrogare eventuali conseguenti sanzioni al Gruppo Salcef e/o della Società Post Fusione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 3.2.15 del Documento Informativo.

1.2.16 Rischi connessi ai contratti di *factoring*

Alla Data del Documento Informativo alcune società appartenenti al Gruppo Salcef hanno sottoscritto diversi contratti di *factoring* che prevedono termini e condizioni in linea con la prassi di mercato. Tuttavia, taluni contratti di *factoring* sottoscritti da Salcef, SF, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.), aventi ad oggetto la cessione di crediti vantati nei confronti dell'amministrazione finanziaria per crediti tributari e committenti pubblici e privati, non risultano sottoscritti e perfezionati secondo le formalità previste dalla legge, in quanto sottoscritti per scambio di corrispondenza commerciale, senza notifica dell'avvenuta cessione all'ente debitore e, pertanto, tali cessioni non sarebbero efficaci nei confronti di quest'ultimo. Ciò nonostante, ai sensi di tali contratti di *factoring* Salcef, SF, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.), a seconda dei casi, hanno espressamente dichiarato/garantito, a pena di risoluzione della relativa cessione e conseguente obbligo di riacquisto del credito non pagato in caso di mancato incasso da parte del *factor*, che non sono note circostanze che possano rendere inefficace in tutto o in parte nei confronti dell'ente debitore o di terzi la cessione prevista da tali contratti.

Inoltre, in data 28 maggio 2018 Factorit S.p.A. e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) hanno sottoscritto un contratto di *factoring*, ai sensi del quale Overail ha ceduto *pro soluto* in favore di Factorit S.p.A. crediti per un ammontare complessivo pari ad Euro 600.000,00. Il citato contratto è garantito da lettera di *patronage* rilasciata in data 8 maggio 2018 da SF in favore di Factorit S.p.A. e nell'interesse di Overail.

In data 19 aprile 2018 Fercredit S.p.A. e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) hanno sottoscritto un contratto di *factoring* avente ad oggetto la cessione *pro solvendo* di certi crediti originanti dalla fornitura di beni e servizi. Ai sensi di tale contratto, Fercredit S.p.A. ha assunto il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto nei

limiti di uno specifico plafond pari ad Euro 10.000.000,00. In aggiunta a quanto precede, tale contratto di *factoring* è garantito da fideiussione rilasciata in data 19 aprile 2018 da SF in favore di Fercredit S.p.A. e nell'interesse di Overail fino alla concorrenza massima di Euro 12.500.000,00.

Alla luce di quanto precede, il Gruppo Salcef è pertanto esposto al rischio che taluni contratti di *factoring* sottoscritti da Salcef, SF, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) possano non essere considerati efficaci nei confronti dell'ente debitore ceduto e, dunque, la violazione della garanzia rilasciata da Salcef, SF Euro Ferroviaria o Overail, a seconda dei casi, e il mancato incasso del credito da parte del *factor* possa comportare la risoluzione della cessione del credito e l'obbligo di riacquisto da parte di Salcef, SF, Euro Ferroviaria o Overail, a seconda dei casi, del credito non pagato, con conseguente effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef. Inoltre, qualora i creditori dovessero escutere le garanzie e le fideiussioni attualmente in essere, non è possibile escludere che possano verificarsi ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.17 Rischi connessi all'elevato grado di competitività nei settori in cui opera il Gruppo Salcef

Il settore in cui opera il Gruppo Salcef è caratterizzato da un *know-how* che tende necessariamente a consolidarsi in un orizzonte temporale estremamente lungo che rappresenta un'importante barriera all'ingresso. Tuttavia, qualora, a seguito dell'ingresso di nuovi *player* nazionali ed internazionali nei mercati in cui opera il Gruppo Salcef, lo stesso non fosse in grado di porre in essere le opportune azioni necessarie a consentirgli di mantenere o consolidare la propria quota di mercato, si potrebbero verificare conseguenze pregiudizievoli sulle attività, prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo Salcef.

1.2.18 Rischi connessi ai contratti commerciali stipulati dalle società del Gruppo Salcef

Il Gruppo Salcef svolge la propria attività principalmente attraverso contratti di appalto, sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef, generalmente nella forma di raggruppamenti temporanei di imprese. Tali contratti, redatti generalmente mediante clausole *standard*, hanno ad oggetto principalmente la realizzazione di opere ferroviarie in favore della stazione appaltante, come ad esempio la manutenzione ordinaria e straordinaria dell'armamento ferroviario della rete ferroviaria del committente, nonché l'aggiornamento dell'armamento presso le stazioni ferroviarie di proprietà o in gestione del committente.

Tali contratti presentano clausole di recesso e di risoluzione espressa ai sensi dell'art. 1456 c.c. mediante le quali è previsto in capo al committente il diritto di recesso anticipato nel caso in cui, ad esempio, l'appaltatore ponga in essere una serie di violazioni o irregolarità, quali la violazione degli obblighi contrattuali, la maturazione di un ritardo superiore a 90 giorni rispetto al termine utile contrattualmente previsto per la consegna, il compimento di gravi inadempienze contributive, la perdita delle qualificazioni richieste per la partecipazione al bando di gara in corso d'opera e la clausola di non gradimento esercitata dal committente e l'aver accumulato penali superiori al 10% dell'importo dell'appalto in corso d'opera.

L'eventuale cessazione anticipata dei contratti commerciali sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef potrebbe pertanto avere conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.19 Rischi connessi all'andamento macroeconomico

La domanda dei prodotti del Gruppo Salcef è correlata in certa misura alla situazione economica generale dei Paesi in cui lo stesso opera.

La crisi economico-finanziaria, che alla fine del 2008 ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, ha determinato un peggioramento del quadro economico-finanziario a livello globale che si è concretizzato, tra l'altro, in una contrazione dei consumi, in una difficoltà di accesso al credito, in una riduzione della liquidità sui mercati finanziari e in un accentuarsi della volatilità di questi ultimi.

Sebbene il Gruppo Salcef abbia ottenuto risultati positivi anche in costanza di tale crisi, non si può escludere che, qualora la fase di crisi economico finanziaria si protracesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse nelle aree geografiche in cui il Gruppo Salcef opera maggiormente, ciò possa avere un impatto

negativo sulle attività e sulle prospettive della Società Post Fusione e/o del Gruppo Salcef, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Post Fusione e/o del Gruppo Salcef.

Inoltre, l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea approvata con referendum il 23 giugno 2016 (c.d. "Brexit") potrebbe comportare la possibilità che altri Paesi dell'Unione europea possano indire *referendum* analoghi a quello tenutosi nel Regno Unito e/o mettere in discussione la loro adesione all'Unione europea e la possibilità che uno o più Paesi che hanno adottato l'Euro come moneta nazionale decidano, sul lungo periodo, di adottare una moneta alternativa o periodi prolungati di incertezza collegati a tali eventualità, potrebbero comportare significativi impatti negativi sui mercati internazionali tra i quali, ulteriori ribassi degli indici di borsa, una diminuzione del valore della sterlina, un incremento degli scambi tra sterlina ed Euro e/o una maggiore volatilità dei mercati in generale dovuta a situazioni di maggiore incertezza, con possibili conseguenze negative sull'attività, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria di Salcef.

1.2.20 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio

Il Gruppo Salcef, operando a livello internazionale, è esposto, al pari degli altri operatori del settore, al rischio di fluttuazioni nei tassi cambio delle valute diverse da quella di conto in cui sono espresse le transazioni commerciali e finanziarie (ossia il SAR in Arabia Saudita, il NOK in Norvegia e il RON in Romania), per le quali, alla Data del Documento Informativo, non ha in essere contratti derivati di copertura di tale rischio.

Non si può escludere che eventuali variazioni significative e/o repentine nei tassi di cambio sopra descritti possano ridurre i ricavi derivanti dall'attività del Gruppo Salcef con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria di Salcef, del Gruppo Salcef o, successivamente alla realizzazione della Fusione, della Società Post Fusione e del gruppo ad essa facente capo.

1.2.21 Rischi connessi a rapporti con parti correlate

Salcef ha intrattenuto ed intrattiene tuttora rapporti di natura commerciale con Parti Correlate, individuate sulla base del Principio Contabile Internazionale IAS 24. La descrizione delle operazioni con parti correlate concluse da Salcef nell'esercizio 2018 e fino alla Data del Documento Informativo è riportata nella Capitolo 3, Paragrafo 3.2.12 del Documento Informativo.

Sebbene le condizioni previste ed effettivamente praticate in tali contratti siano in linea con le normali condizioni di mercato non vi è garanzia che, ove tali contratti fossero stati conclusi fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i contratti agli stessi termini e condizioni.

1.2.22 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche

Il Decreto Legislativo 231/2001 (il "Decreto 231") ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano il regime della responsabilità amministrativa degli enti per alcuni reati, tassativamente elencati nel Decreto 231, se commessi nel suo interesse o a suo vantaggio, da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti in posizione apicale. Tuttavia se il reato è commesso da un soggetto in posizione apicale, l'ente non risponde se prova, tra le altre cose, che: (i) l'organo dirigente ha adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi (il "Modello Organizzativo"); (ii) il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli, di curare il loro aggiornamento è stato affidato a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo (l'"Organismo di Vigilanza"); (iii) le persone hanno commesso il reato eludendo fraudolentemente il Modello Organizzativo; e (iv) non vi è stata omessa o insufficiente vigilanza da parte dell'Organismo di Vigilanza.

Diversamente, in conformità a quanto previsto dall'art. 7, comma 1, del Decreto 231, nel caso in cui il reato sia commesso da un soggetto in posizione subordinata, l'ente è responsabile se la commissione del reato è stata resa possibile dall'inosservanza degli obblighi di direzione o vigilanza.

Sebbene Salcef e le società del Gruppo Salcef abbiano adottato un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi e per gli effetti di cui al D.lgs. 231/2001 non è possibile escludere di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel Decreto 231. Infatti qualora l'autorità giudiziaria deputata ritenesse che il Modello Organizzativo adottato non sia idoneo a prevenire reati della specie di quello verificatosi e/o non siano efficacemente attuati, ovvero qualora ritenesse mancante o insufficiente la vigilanza sul funzionamento e l'osservanza di tale Modello Organizzativo da parte dell'Organismo di Vigilanza, Salcef e le società del Gruppo Salcef potrebbero essere assoggettate alle sanzioni previste dal Decreto 231 che sono rappresentate da (a) sanzioni pecuniarie, (b) sanzioni interdittive, (c) confisca e (d) pubblicazione della sentenza.

Non è possibile escludere che, nel caso in cui la responsabilità amministrativa di Salcef e delle Società del Gruppo Salcef fosse concretamente accertata, oltre alla conseguente applicazione delle relative sanzioni pecuniarie e/o interdittive delle proprie attività, si verificano ripercussioni negative sulla reputazione, nonché sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef stesso.

1.2.23 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di Salcef

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione di Salcef potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con il Gruppo Salcef in quanto titolari indirettamente di partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente e delle società del Gruppo stesso ovvero amministratori e/o soci di società che detengono partecipazioni nel capitale sociale delle società del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.5 del Documento Informativo, mentre per ulteriori informazioni in merito alla composizione dell'azionariato dell'Emittente si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.9 del Documento Informativo.

1.2.24 Rischi connessi alla corretta implementazione delle misure di adeguamento alla normativa sulla privacy (GDPR)

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio che le procedure implementate e le misure adottate in tema di protezione dei dati personali si rivelino inadeguate e/o che non siano correttamente implementati i necessari presidi *privacy* con riferimento alle diverse aree di attività, circostanze che potrebbero condurre all'accertamento di violazioni degli obblighi previsti, tra l'altro, dal Regolamento UE 679/2016 ("**GDPR**" o "**Regolamento**") e alla connessa applicazione delle sanzioni ivi previste. Nell'ambito dello svolgimento della propria attività, il Gruppo Salcef tratta dati personali, anche di natura particolare, relativi a persone fisiche (e.g. dipendenti, clienti, fornitori, ecc.) e, pertanto, è tenuto ad ottemperare alle disposizioni del GDPR, nonché ad ogni altra disposizione, nazionale e/o comunitaria, applicabile in materia di privacy, ivi inclusi i provvedimenti prescrittivi dell'Autorità Garante per la protezione dei dati personali eventualmente applicabili (il "Garante Privacy").

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef ha implementato la propria struttura *privacy* in base alla nuova disciplina dettata dal GDPR, adottando la documentazione richiesta dalla citata normativa. Nonostante quanto sopra, il Gruppo resta comunque esposto al rischio che le procedure implementate e le misure adottate si rivelino inadeguate e/o che non siano correttamente implementati i necessari presidi *privacy* con riferimento a specifiche aree di attività e trattamenti di dati personali (in particolare, raccolta di dati giudiziari in assenza dei presupposti di legittimità previsti dal GDPR, nomina del medico competente quale responsabile del trattamento, incomplete informative relative al sistema di videosorveglianza e alla raccolta di dati personali relativi a candidati). Conseguentemente, qualora venisse accertata una violazione della documentazione predisposta, tali circostanze o qualsiasi altra violazione degli obblighi previsti dal GDPR potrebbero avere un impatto negativo sull'attività del Gruppo, anche in termini reputazionali, nonché comportare l'irrogazione di sanzioni, amministrative e penali, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Si precisa che negli esercizi ai quali sono riferite le informazioni finanziarie contenute nel Documento Informativo e fino alla Data del Documento Informativo, non si è verificata alcuna delle criticità sopra descritte.

1.2.25 Rischi connessi alle forniture di servizi

In considerazione della natura dell'attività svolta e del mercato in cui opera il Gruppo Salcef, lo stesso si avvale di un numero elevato di *sub*-fornitori per l'erogazione di servizi connessi alle commesse acquisite e, pertanto, presso i vari cantieri operano quotidianamente numerosi soggetti dipendenti e collaboratori di società *sub*-appaltatrici.

Ciò posto, anche in ragione delle criticità generalmente connesse ai contratti di appalto e/o fornitura di servizi, ancor più nel settore in cui opera Salcef, non può si escludere che le società del Gruppo Salcef possano essere dichiarate solidalmente responsabili con le società *sub*-appaltatrici nei confronti dei lavoratori coinvolti nell'esecuzione dei contratti di appalto, per quanto attiene i trattamenti retributivi (comprese le quote di TFR), contributi e premi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef. Alla Data del Documento Informativo non si è registrato alcun contenzioso in relazione ai contratti sopra menzionati.

Inoltre, in considerazione della natura dei servizi e tenuto conto del numero di soggetti dipendenti e collaboratori delle società *sub*-appaltatrici che operano presso i cantieri su base quotidiana, le società del Gruppo Salcef sono esposte al potenziale rischio di incidenti o di violazioni delle norme in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro (T.U. 81/2008). In caso di violazione della normativa sulla sicurezza sul lavoro, il Gruppo Salcef potrebbe essere esposto all'applicazione di sanzioni significative o, in caso di infortuni, al sorgere di contenziosi, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

1.2.26 Rischi connessi alla tipologia dei contratti stipulati dal Gruppo Salcef non governati dal diritto italiano

Alla Data del Documento Informativo alcune società del Gruppo Salcef hanno sottoscritto contratti governati da leggi diverse da quella italiana che generalmente rimettono la risoluzione di eventuali controversie ad arbitrati e/o autorità giudiziarie delle medesime giurisdizioni estere.

Alla Data del Documento Informativo Salcef e le altre società del Gruppo Salcef sono parti di alcuni contenziosi connessi al normale svolgimento della propria attività relativi, tra l'altro a contratti non governati dal diritto italiano. Per maggior informazioni sul *petitum* complessivo di tali contenziosi si rinvia al Paragrafo 1.2.3 del Documento Informativo.

Sebbene sino alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef non abbia riscontrato particolari criticità nella gestione di tali contratti e degli eventuali relativi contenziosi, non può tuttavia escludersi che in futuro possano insorgere, in relazione a tali tipologie di contratti, controversie di qualunque natura dalle quali: (i) possa derivare, anche senza preavviso, la sospensione per periodi di tempo prolungati e/o l'interruzione delle prestazioni che legano le parti; e/o (ii) possa derivare la necessità per il Gruppo Salcef di sostenere spese ed oneri aggiuntivi, anche significativi, al fine di tutelare i propri diritti attraverso il ricorso ai predetti arbitrati e/o autorità giudiziarie rispettivamente governati e stabilite all'estero. Inoltre, tali strumenti di risoluzione delle controversie e/o contenziosi potrebbero accogliere solo in parte le ragioni di Salcef e/o del Gruppo Salcef ovvero l'esito di tali controversie/contenziosi potrebbe essere - in tutto o in parte - sfavorevole al Gruppo Salcef con conseguenti significative ripercussioni di natura economica, finanziaria e di prospettive di crescita di Salcef e del Gruppo Salcef.

1.2.27 Rischi connessi a eventi c.d. "Nimby"

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio che nella prestazione dei servizi e delle attività, ed in particolare della realizzazione di grandi opere infrastrutturali e/o di progetti di miglioramento della viabilità, alcune comunità territoriali o associazioni di categoria possano contestare la realizzazione delle stesse.

Ciò può derivare da molteplici motivazioni di natura, tra l'altro, politica, ambientale, di salute delle comunità territoriali e/o commerciale, comportando a volte la necessità di procedere ad espropriazioni pubbliche. Il presente fenomeno è comunemente denominato effetto "*Nimby*" (dall'acronimo "*Not In My Back Yard*").

Il verificarsi di un effetto “*Nimby*” durante la fase di esecuzione dei lavori da parte delle società del Gruppo Salcef potrebbe dare luogo a rallentamenti o interruzioni, che in alcune circostanze possono anche protrarsi per un lungo periodo di tempo, con possibili ripercussioni sui tempi di realizzazione delle opere con conseguenti significative ripercussioni di natura economica, finanziaria e di prospettive di crescita di Salcef e del Gruppo Salcef.

1.2.28 Rischi connessi all’andamento dei prezzi delle materie prime, ad eventuali difficoltà di approvvigionamento e ai rapporti con i fornitori

I costi di produzione del Gruppo Salcef sono influenzati dall’andamento dei prezzi di alcune materie prime quali, *inter alia*, l’acciaio, inerti per costruzione, cemento, pietrisco ferroviario, carburanti e potrebbero subire rilevanti oscillazioni a causa di diversi fattori non controllabili dal Gruppo Salcef medesimo.

L’incremento dei prezzi delle merci e delle materie prime utilizzate dal Gruppo Salcef ovvero la mancanza di adeguati strumenti a copertura delle fluttuazioni di prezzo di tali materiali sui mercati finanziari potrebbero comportare per il Gruppo Salcef un incremento dei costi sostenuti per l’attività produttiva.

Si precisa, tuttavia, che le materie prime utilizzate dal Gruppo Salcef nel proprio processo produttivo sono generalmente acquistate dai committenti e agevolmente reperibili sul mercato e non sono soggette a problematiche derivanti da politiche e capacità estrattiva delle società di estrazione mineraria e/o di trasformazione.

Si segnala anche che, con riferimento agli acquisti effettuati su mercati esteri e in valuta diversa dall’Euro, il Gruppo Salcef risulta esposto a un rischio di prezzo dovuto all’andamento del tasso di cambio con tale valuta.

Alla Data del Documento Informativo la maggior parte degli acquisti da fornitori esteri è stata effettuata in Euro, ad eccezione per alcune *branch* estere, ed in particolare in Arabia Saudita, ove gli acquisti di materie prime e materiali sono stati effettuati in valuta locale. Le valute diverse dall’Euro maggiormente rilevanti sono: il Riyal saudita, che ha sostanziale parità di cambio con il Dollaro USA, la Corona norvegese, la Lira egiziana ed il Leu romeno. Si segnala comunque che il presente rischio è mitigato dal fatto che anche i relativi ricavi sono prodotti nelle medesime valute.

Sul rischio di tasso di cambio, si veda il Paragrafo 1.2.20 del Documento Informativo.

Nelle ipotesi in cui le materie prime non siano fornite al Gruppo Salcef direttamente dal committente, gli aumenti dei costi di approvvigionamento delle materie prime ovvero l’eventuale interruzione delle relazioni commerciali con taluni fornitori potrebbe determinare per Salcef difficoltà nell’approvvigionamento delle materie prime con conseguente incremento dei costi e dei tempi necessari per il reperimento delle risorse. Qualora si verificasse una o più delle eventualità suddette, Salcef potrebbe registrare conseguenze negative sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

1.2.29 Rischi connessi alla saturazione della capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario

Il Gruppo Salcef è esposto ai rischi connessi alla saturazione della capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario, attiva nella costruzione, manutenzione e rinnovamento di linee ferroviarie.

Alla Data del Documento Informativo il valore della produzione relativa alla Divisione Armamento Ferroviario rappresenta circa il 72% del valore della produzione consolidata del Gruppo Salcef e la sua capacità produttiva risulta quasi interamente utilizzata. A tal riguardo il Gruppo Salcef ha deliberato un importante programma di acquisto di nuovi macchinari, da utilizzare principalmente per il rinnovamento e la costruzione di binari sia in Italia che nei paesi esteri ove il Gruppo Salcef è presente, al fine di aumentare la propria capacità produttiva e permettere lo sviluppo del *business* della Divisione Armamento Ferroviario.

In relazione a quanto sopra, non è possibile escludere che gli investimenti per ampliare la capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario sopra citati possano, per alcuni macchinari, impiegare tempi lunghi, magari non compatibili con le eventuali ulteriori opportunità di mercato che si dovessero presentare. Qualora ciò dovesse verificarsi, il Gruppo Salcef potrebbe trovarsi nella condizione di dover

selezionare ovvero a rinunciare a talune opportunità di mercato con conseguenti effetti negativi sulla crescita del Gruppo Salcef.

1.2.30 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di *Performance*

Il Documento Informativo contiene Indicatori Alternativi di *Performance* che non sono identificati come misure contabili nell'ambito dei principi contabili e che, pertanto, potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da altri gruppi.

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo Salcef l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, sono stati individuati alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa gli investimenti, l'allocazione delle risorse ed altre decisioni gestionali.

Con riferimento all'interpretazione di tali IAP si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto:

- a) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo Salcef e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo Salcef medesimo;
- b) gli IAP non sono identificati come misure contabili previste dai principi contabili di riferimento e non sono assoggettati a revisione contabile;
- c) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento;
- d) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo Salcef;
- e) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo Salcef, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri società/gruppi e quindi con esse comparabili; e
- f) gli IAP utilizzati dal Gruppo Salcef risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento Informativo.

Gli Indicatori Alternativi di *Performance* riportati nel Documento Informativo sono un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo Salcef, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario delle stesse. Poiché tali indicatori non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, e non sono soggetti a revisione contabile, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

1.2.31 Rischi connessi al sistema di *reporting*

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef ha implementato un sistema di controllo di gestione e di reporting caratterizzato da processi non completamente automatizzati di raccolta e di elaborazione dei dati che necessiterà di interventi di sviluppo coerenti con la crescita del Gruppo Salcef.

In particolare, non tutti i fattori critici di rischio sono monitorati formalmente con continuità; pertanto, l'evoluzione di alcuni fattori di rischio in grado di compromettere l'operatività del Gruppo Salcef potrebbe non essere percepita tempestivamente.

Il management di Salcef ritiene, considerata l'attività svolta dal gruppo alla Data del Documento Informativo, che le procedure in essere al momento siano adeguate rispetto alle dimensioni e all'attività aziendale e consentano all'organo amministrativo di acquisire le informazioni necessarie, coerentemente alle attuali esigenze della società, tali da poter monitorare in modo appropriato l'andamento economico e finanziario della società stessa.

Tuttavia, tenuto anche conto degli importanti programmi di crescita e sviluppo che il Gruppo Salcef intende perseguire, al fine di ridurre ulteriormente il rischio di errore e incrementare la tempestività del flusso delle

informazioni, potrebbero essere necessari ulteriori miglioramenti dei sistemi in essere, peraltro già allo studio del management.

Non è dunque possibile escludere che, in ragione della non completa automatizzazione del sistema di reportistica, si possano verificare inesattezze nell'inserimento dei dati e/o nell'elaborazione degli stessi, con la conseguente possibilità che la qualità dell'informativa destinata al management di Salcef e, successivamente alla realizzazione della Fusione, della Società Post Fusione possa risentirne.

1.2.32 Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS

Alla Data del Documento Informativo Salcef e Indstars3 redigono il bilancio di esercizio secondo i Principi Contabili Italiani. Tuttavia, la Società Post Fusione ha previsto di redigere il bilancio di esercizio, il bilancio consolidato e le proprie situazioni contabili infrannuali secondo i principi contabili IFRS, anche ai fini del conseguimento del passaggio al Mercato Telematico Azionario, gestito da Borsa Italiana previsto nell'Accordo Quadro.

In tal caso, si segnala che l'utilizzo degli IFRS comporta alcuni cambiamenti nella redazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato o delle situazioni contabili infrannuali, che potrebbero riflettere in maniera diversa rispetto all'andamento storico di Salcef la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società Post Fusione o del gruppo ad essa facente capo o rendere difficoltoso il confronto con i dati contabili relativi agli esercizi precedenti predisposti secondo i Principi Contabili Italiani.

1.2.33 Rischi connessi ai lavoratori a termine e somministrati

Alla data del 31 agosto 2018 il numero dei lavoratori a tempo determinato presso Salcef, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) appare essere superiore al numero massimo consentito dal CCNL applicato, così come per Overail con riferimento al mese di ottobre 2018.

Le società del Gruppo Salcef sono pertanto esposte al rischio che la violazione delle soglie numeriche comporti l'applicazione della sanzione amministrativa pari al: (i) 20% della retribuzione per ciascun mese o frazione di mese superiore a 15 giorni di durata del rapporto se il numero di lavoratori assunti in violazione del numero percentuale non è superiore a uno; (ii) al 50% della retribuzione per ciascun mese o frazione di mese superiore a 15 giorni di durata del rapporto se il numero di lavoratori assunti in violazione è superiore a uno. In relazione a Overail ed alla violazione della soglia numerica relativamente ai lavoratori somministrati, deve essere tenuto in considerazione, oltre alla sanzione amministrativa di cui sopra, anche il rischio di rivendicazione da parte dei lavoratori somministrati del riconoscimento di un rapporto di lavoro subordinato direttamente con Overail sin dall'inizio della somministrazione.

Il verificarsi di una o più delle eventualità suddette potrebbe avere possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Salcef.

1.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

1.3.1 Particolari caratteristiche dell'investimento negli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione

L'investimento nelle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e nei Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, negli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione è da considerarsi un investimento destinato ad un investitore esperto, consapevole delle caratteristiche dei mercati finanziari.

Il profilo di rischio di detto investimento, pertanto, non può considerarsi in linea con quello tipico dei risparmiatori orientati a investimenti a basso rischio.

1.3.2 Rischi connessi alla negoziazione sull'AIM Italia

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e i Warrant INDSTARS 3 sono ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. Inoltre, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione saranno ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. Non si può escludere che, tenuto conto delle tempistiche collegate alla esecuzione della Fusione e degli adempimenti previsti dall'Accordo Quadro, l'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società Post Fusione possa intervenire in un momento successivo alla efficacia della Fusione.

L'AIM Italia è il sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con *business* consolidati.

Alla Data del Documento Informativo risultano essere quotate sull'AIM Italia un numero limitato di società. L'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia pone, pertanto, alcuni rischi tra i quali: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può comportare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e non vi è garanzia per il futuro circa il successo e la liquidità nel mercato delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e dei Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione; e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento Informativo. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che l'AIM Italia non è un mercato regolamentato e che alle società ammesse sull'AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato ed, in particolare, le regole sulla corporate *governance* previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge, e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto che sono richiamate nello Statuto INDSTARS 3 e che saranno richiamate nello Statuto della Società Post Fusione ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia.

Inoltre, l'Accordo Quadro dà atto dell'intenzione delle parti di intraprendere tutte le attività utili e/o necessarie allo scopo di avviare la procedura per la richiesta di ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana ("MTA") e, in ogni caso, a fare tutto quanto sia ragionevolmente possibile (anche tenendo conto delle condizioni dei mercati e delle altre opportunità di sviluppo del *business* del Gruppo Salcef), affinché detta procedura sia completata con esito positivo e si giunga pertanto alla quotazione della Società Post Fusione sul MTA indicativamente entro il termine di 18 mesi decorrenti dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

1.3.3 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione non sono quotati su un mercato regolamentato italiano e, sebbene saranno scambiati sull'AIM Italia, non è possibile escludere che non si formi o non si mantenga un mercato attivo che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento di INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, della Società Post Fusione e dall'ammontare degli stessi, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre il prezzo di mercato delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e dei Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società Post Fusione e del relativo gruppo.

Un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

Inoltre, alla luce del fatto che una notevole percentuale della capitalizzazione di mercato e dei volumi di scambio dell'AIM Italia è rappresentata da un limitato numero di società, non si può escludere che eventuali fluttuazioni nei valori di mercato di tali società possano avere un effetto significativo sul prezzo degli strumenti ammessi alle negoziazioni su tale mercato, comprese, quindi, le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione.

1.3.4 Rischi di diluizione degli attuali azionisti di INDSTARS 3

A seguito dell'emissione delle azioni ordinarie Salcef per soddisfare il rapporto di cambio relativo alla Fusione, il numero di azioni ordinarie in circolazione della Società Post Fusione si incrementerà rispetto alle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in circolazione alla Data del Documento Informativo, come meglio descritto nel successivo Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo. Ciò comporterà una diluizione della partecipazione degli attuali azionisti di INDSTARS 3 esistenti alla data antecedente la Fusione, come di seguito rappresentato.

Alla Data del Documento Informativo, INDSTARS 3 ha emesso n. 480.000 Azioni Speciali, non negoziate sull'AIM Italia e convertibili in azioni ordinarie al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3. Si segnala che la conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, a seguito della realizzazione della Fusione, determinerà per i titolari delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 una diluizione della propria partecipazione.

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 ha emesso n. 7.500.000 Warrant denominati "*Warrant Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.*" ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. In conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3, dovranno essere emessi ulteriori warrant in un numero massimo di 7.500.000, da assegnarsi ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente alla data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) nel rapporto di n. 1 (uno) warrant ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società Post Fusione, saranno in circolazione:

- complessivamente massimi n. 15.000.000 Warrant Salcef in Concambio e Warrant Salcef Integrativi e precisamente: (i) n. 7.500.000 Warrant Salcef in Concambio attribuiti in concambio dei Warrant INDSTARS 3 attualmente esistenti sul mercato e (ii) massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Integrativi da assegnare gratuitamente ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso), in misura di n. 1 (uno) Warrant Salcef Integrativo ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute;
- n. 7.500.000 Warrant SALCEF Nuovi, da assegnare gratuitamente (x) quanto a n. 2.500.000 ai Soci Salcef o a Newco Salcef e (y) quanto a n. 5.000.000 ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso), in misura pari al numero di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rispettivamente detenute a tale data moltiplicato per il Rapporto di Attribuzione. I Warrant Salcef Nuovi potranno essere esercitati in qualsiasi momento a partire dalla data di efficacia della Fusione e fino alla prima tra (i) la data del 30 aprile 2023 e (ii) l'ultimo giorno di Mercato aperto del mese di calendario successivo al momento in cui per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi il prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie SALCEF sia almeno pari a Euro 13,00 (tredici/00). I Warrant Salcef Nuovi daranno diritto ai relativi portatori di sottoscrivere, al prezzo di Euro 10,50 (dieci/50) ciascuna, Azioni di Compendio Nuove nella misura di 1 Azione di Compendio Nuova ogni Warrant Salcef Nuovo esercitato;
- 2.000.000 Performance Shares, che potranno essere convertite in Azioni Ordinarie Salcef nel rapporto di 1 a 5 fino ad un massimo di n. 10.000.000 Azioni Ordinarie Salcef, a condizione che siano raggiunti determinati obiettivi economico-finanziari da parte del Gruppo Salcef e secondo le modalità, condizioni e termini meglio descritti nel successivo Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo;
- n. 480.000 Azioni Speciali Salcef convertibili in Azioni Salcef alle modalità, termini e condizioni previste nel Paragrafo 3.1.8 del Documento Informativo.

A seguito dell'eventuale emissione delle Azioni di Compendio della Società Post Fusione per soddisfare l'esercizio dei Warrant Salcef, il numero di azioni ordinarie della Società Post Fusione in circolazione si incrementerà. Ciò comporterà una diluizione della partecipazione degli attuali azionisti di INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, dei futuri azionisti della Società Post Fusione esistenti alla data di esercizio dei Warrant Salcef.

Si segnala altresì che in caso di mancato esercizio dei Warrant Salcef da parte di alcuni azionisti entro il termine di scadenza e di contestuale esercizio da parte di altri azionisti, gli azionisti che non eserciteranno i Warrant Salcef subiranno una diluizione della partecipazione che sarà dagli stessi detenuta nella Società Post Fusione.

Sulla base delle assunzioni che precedono e ad esito della Distribuzione di Riserve e del Raggruppamento, a soli fini illustrativi e senza quindi che quanto segue possa precisamente rappresentare l'esito finale dell'Operazione Rilevante, per effetto del perfezionamento della Fusione, a seguito dell'emissione delle azioni ordinarie della Società Post Fusione a servizio del rapporto di cambio nonché della conversione della prima *tranche* delle Azioni Speciali SALCEF (pari a n. 120.000 Azioni Speciali SALCEF che saranno convertite in n. 840.000 Azioni SALCEF), non considerando le Performance Shares e assumendo nessuna conversione di Warrant Salcef, in uno scenario di recesso pari allo 0%, la partecipazione degli azionisti ordinari di INDSTARS 3 si ridurrà dal 100% a un valore del 28,9% circa del capitale sociale ordinario della Società Post Fusione (che non muta in uno scenario di Recesso Netto Massimo e rimane pari a circa il 28,9%). In uno scenario di recesso pari allo 0% e *fully diluted* (pertanto considerando tutti gli strumenti finanziari sopra indicati in funzione di un prezzo del titolo di Euro 10) la sopracitata percentuale sarà pari a circa il 30% (in uno scenario di Recesso Netto Massimo pari a circa il 29,7%). Si precisa al riguardo che, in virtù della prevista struttura dell'Operazione Rilevante e, in particolare, della Distribuzione di Riserve e del Raggruppamento, il numero delle Azioni Salcef che saranno oggetto del recesso non avrà alcun impatto sui valori di diluizione della partecipazione degli azionisti ordinari di Salcef alla Data di Efficacia della Fusione.

Si segnala inoltre che la Società Post Fusione sarà sottoposta alle opzioni di diluizioni relative all'esercizio dei Warrant Salcef, alla conversione delle Azioni Speciali Salcef e alla conversione delle Performance Shares.

Per maggiori informazioni in merito alla conversione delle Azioni Speciali Salcef si rinvia al Paragrafo 1.1.5 del Documento Informativo.

1.3.5 Rischi connessi alla non contendibilità della Società Post Fusione

Alla Data Documento Informativo nessun soggetto detiene il controllo di Industrial Stars of Italy 3 ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

In caso di approvazione della delibera di Fusione da parte delle assemblee di INDSTARS 3 e di Salcef e di perfezionamento della Fusione, la Società Post Fusione sarà controllata di diritto da Newco Salcef ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e sarà non contendibile.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.2 del Documento Informativo.

1.3.6 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle azioni assunti dagli azionisti

Ai sensi dell'Accordo Quadro, è previsto quanto segue:

- a) la sottoscrizione da parte dei Soci Salcef (o di Newco Salcef) di un accordo di *lock-up* – entro il giorno lavorativo precedente la data di presentazione della domanda di ammissione sull'AIM Italia - il quale prevedrà, dalla data di efficacia dello stesso accordo per il periodo di 24 mesi dalla data di efficacia, l'impegno irrevocabile dei Soci Salcef nei confronti delle Società Promotrici e del Nomad a mantenere il controllo della Società Post Fusione ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile e pertanto a non effettuare trasferimenti di azioni ordinarie, e/o Performance Shares e/o Azioni Ordinarie da conversione e/o Azioni Ordinarie da esercizio Warrant, in misura superiore a quella di tempo in tempo necessaria a mantenere il suddetto controllo della Società Post Fusione; resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti di quote Salcef, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito da parte del Socio Salcef (o di Newco Salcef) a favore di Valeriano Salciccia e/o Gilberto Salciccia e/o di

società direttamente e/o indirettamente controllate da, controllanti lo o soggette a comune controllo (diretto e/o indiretto) dei Soci Salcef (o di Newco Salcef) o degli stessi Valeriano Salciccia o Gilberto Salciccia ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, numero 1 del Codice Civile. Fermo restando quanto sopra descritto, l'accordo di lock-up prevedrà che i Soci Salcef, per tutta la durata dello stesso accordo, si impegnano a non porre in essere negozi di qualsiasi natura per effetto dei quali possa sorgere l'obbligo in capo agli stessi, singolarmente e/o di concerto, di promuovere un'OPA sulla Società Post Fusione. In tale ipotesi, i Soci Salcef si impegnano a manlevare e indennizzare tutte le altre parti rispetto a ogni e qualsiasi ipotesi di responsabilità solidale che dovesse conseguire in capo alle stesse, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 109 del TUF, sopportando integralmente tutti i costi, spese ed oneri comunque connessi all'obbligo di promuovere l'OPA;

- b) la sottoscrizione da parte di ciascuno dei Soci Salcef nonché da parte di Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia - entro il giorno lavorativo precedente la data di presentazione della domanda di ammissione sull'AIM Italia - di un accordo di *lock-up*, il quale prevedrà, dalla data di sottoscrizione dello stesso accordo per il periodo di 24 mesi dalla data di efficacia dello stesso, l'impegno di ciascun Socio Salcef nonché di Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia, ciascuno per quanto di propria spettanza, nei confronti delle Società Promotrici e del Nomad a mantenere le rispettive quote in Newco Salcef e nei Soci Salcef e pertanto a non effettuare trasferimenti delle stesse quote. Resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti di quote Salcef, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito: (a) effettuati da Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia a favore di propri coniugi, parenti entro il quarto grado e/o affini; (b) effettuati da Valeriano e Gilberto Salciccia a favore di società rispettivamente, direttamente e/o indirettamente loro controllate o soggette a comune controllo diretto o indiretto (eventualmente insieme ai propri coniugi, parenti e/o affini), facendosi riferimento per la nozione di controllo all'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile; restando inteso che, nel periodo sopra indicato, il cessionario di cui ai precedenti punti (a) e (b), quale condizione sospensiva del trasferimento, subentri nell'accordo di *lock-up* mediante separato impegno scritto di adesione assumendosene tutti gli obblighi incondizionatamente; (c) effettuati dai Soci Salcef di tutto o parte delle quote di Newco Salcef a favore di società rispettivamente, direttamente e/o indirettamente loro controllate o soggette a comune controllo diretto o indiretto (eventualmente insieme ai propri coniugi, parenti e/o affini), facendosi riferimento per la nozione di controllo all'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile;
- c) l'impegno irrevocabile delle Società Promotrici, ciascuna per quanto di propria competenza, nei confronti dei Soci Salcef e del Nomad a mantenere, ad eccezione di quanto indicato nel successivo Paragrafo 4.3.3, gli impegni di inalienabilità assunti nei confronti del Nomad ai sensi dell'accordo di lock-up ISI3, come meglio descritto nel successivo Paragrafo 4.3.3 del Documento Informativo (il "**Lock-up ISI 3**"). L'accordo di lock-up prevedrà, altresì, l'impegno irrevocabile degli attuali soci di riferimento delle Società Promotrici (i "**Proponenti**"), ciascuno per quanto di propria competenza, nei confronti di Soci Salcef e del Nomad a mantenere gli impegni di inalienabilità assunti nei confronti del Nomad ai sensi dell'impegno di Lock-up ISI3. Resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito da parte delle Società Promotrici, nei casi espressamente consentiti nel Lock up ISI 3, restando inteso che, nei periodi indicati nell'accordo di lock-up, i trasferimenti interni e quelli da parte delle Società Promotrici espressamente consentiti nel Lock up ISI 3 saranno efficaci a condizione che il cessionario di cui ai precedenti punti (i)(a), (i)(b) e (ii), quale condizione sospensiva al trasferimento, subentrino nell'accordo di lock-up e nel patto parasociale sopra descritto mediante separato impegno scritto di adesione, assumendosene tutti gli obblighi incondizionatamente.

1.3.7 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione degli Strumenti Finanziari INDSTARS 3 e della Società Post Fusione, nel caso in cui:

- entro 2 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, INDSTARS 3 ovvero la Società Post Fusione non provveda alla sostituzione dello stesso;
- gli Strumenti Finanziari INDSTARS 3 siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi;

- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

In tale ipotesi si potrebbero avere degli effetti negativi in termini di liquidabilità dell'investimento e di assenza di informazioni su INDSTARS 3 ovvero sulla Società Post Fusione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE RILEVANTE

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione Rilevante

2.1.1 Premessa

INDSTARS 3 - una *special purpose acquisition company* (SPAC) costituita in Italia, con azioni ordinarie e *warrant* ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia - ha per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa realizzazione con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

In sede di collocamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono stati raccolti 150.000.000 Euro ai fini dell'esecuzione dell'operazione rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, depositati sul Conto Corrente Vincolato.

Ai sensi dell'articolo 7.3 dello Statuto INDSTARS 3, le somme depositate sul Conto Corrente Vincolato potranno essere utilizzate previa autorizzazione dell'Assemblea esclusivamente (i) ai fini dell'operazione rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, per l'importo necessario al perfezionamento della stessa; (ii) ai fini della restituzione ai soci che esercitino il recesso; e (iii) in caso di scioglimento e conseguente liquidazione di INDSTARS 3. Si precisa che, ai sensi dell'articolo 7.4 dello Statuto INDSTARS 3, (i) il 100% degli interessi maturati sulle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato nonché, in subordine e ove così deliberato dal Consiglio di Amministrazione in conformità al disposto del articolo 21.2 dello Statuto INDSTARS 3, e (ii) fino all'1% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 alle negoziazioni sull'AIM Italia, potranno essere utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la gestione ordinaria di INDSTARS 3 fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante ovvero di scioglimento di INDSTARS 3.

A tal fine, si segnala che, ai sensi dell'articolo 15.1 dello Statuto INDSTARS 3, l'assemblea ordinaria è competente, tra l'altro, a deliberare sull'autorizzazione degli amministratori a compiere l'operazione rilevante indicata nell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Ai fini di quanto sopra, la proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante nel suo complesso, anche ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 e 15.1 dello Statuto INDSTARS 3, sarà sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti di INDSTARS 3 da tenersi indicativamente entro luglio 2019, unitamente alla proposta di autorizzazione all'utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato ai fini dell'Operazione Rilevante (secondo quanto disposto dall'articolo 7, comma 3, punti (i) e (iii), dello Statuto INDSTARS 3) e quindi: (a) ai fini dell'Operazione Rilevante; (b) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ai soci che eventualmente esercitino il diritto di recesso a seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 del Progetto di Fusione; e (c) per la distribuzione di un dividendo in denaro, a valere su una parte delle riserve disponibili di INDSTARS 3, fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 51,6 milioni (la "**Distribuzione di Riserve**") di cui (i) fino a massimi Euro 50 milioni a favore dei soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) e (ii) fino a massimi Euro 1,6 milioni a favore dei soci titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, da distribuirsi effettivamente immediatamente prima della data di efficacia della Fusione. L'ammontare della Distribuzione di Riserve sarà determinato deducendo dai predetti Euro 51,6 milioni l'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 complessivamente da pagarsi in funzione dei Recessi Netti, mediante i fondi depositati sul Conto Corrente Vincolato.

INDSTARS 3 ha svolto attività di ricerca di investimento verso società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori immobiliare, finanziario, delle energie rinnovabili e delle armi nonché le società in fase di *start-up* e le imprese in situazione di crisi o dissesto.

Ad esito delle predette attività di ricerca e di investimento, che sono state svolte sin dall'ammissione sul mercato AIM Italia, INDSTARS 3, coerentemente con la politica di investimento adottata da INDSTARS 3 ed annunciata in sede di ammissione sull'AIM Italia, ha individuato in Salcef la società con cui addivenire all'operazione rilevante come definita nell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Salcef è una società attiva nel settore *railway* in Italia e all'estero. In particolare, il Gruppo Salcef si occupa di infrastrutture ferroviarie, reti tramviarie e metropolitane e da oltre sessanta anni realizza opere e mezzi per collegare territori e permettere il movimento di merci e persone.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle risultanze del libro soci, il 100% capitale sociale di Salcef è detenuto dagli azionisti di seguito indicati.

| Azionista | Numero di azioni | Percentuale sul capitale sociale di Salcef |
|----------------------|--------------------|--|
| Titania S.r.l. | 82.000 (ordinarie) | 41% |
| Fidia S.r.l. | 82.000 (ordinarie) | 41% |
| Ermes Gestioni Sr.l. | 36.000 (ordinarie) | 18% |
| Totale | 200.000 | 100,00% |

Si segnala che al fine di semplificare la catena di controllo di Salcef, gli attuali azionisti - il cui capitale sociale è interamente detenuto, secondo le percentuali sopra illustrate, da Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia - hanno avviato le attività per conferire le partecipazioni di Salcef dalle stesse detenute in una società di nuova costituzione. Detta *newco* deterrà, prima dell'efficacia della Fusione, il 100,00% del capitale di Salcef, e sarà a sua volta partecipata dalle tre società Fidia S.r.l., Titania S.r.l. ed Ermes Gestioni S.r.l.

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef e Giober, Spaclub 2 e Spaclub 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante che prevede in sintesi:

- (i) la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef; e
- (ii) la contestuale ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione.

Salcef e INDSTARS 3 si sono impegnate a porre in essere tutti gli adempimenti strumentali e propedeutici all'esecuzione dell'Operazione Rilevante.

Per maggiori informazioni sulle principali disposizioni e gli impegni rilevanti assunti con la sottoscrizione dell'Accordo Quadro si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

2.1.2 La Fusione

L'operazione oggetto del Documento Informativo è rappresentata dalla Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef, ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 2501 e seguenti del codice civile; l'operazione non presenta le caratteristiche di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile.

Il Progetto di Fusione, unitamente ai relativi allegati ai sensi di legge, sarà approvato dagli organi amministrativi di INDSTARS 3 e Salcef, indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, l'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 e di Salcef per deliberare in merito alla Fusione ed alle operazioni ad essa collegate dovranno tenersi indicativamente entro luglio 2019.

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione Salcef e della Situazione Patrimoniale di Fusione INDSTARS 3, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

Ai sensi dell'Accordo Quadro è prevista la Distribuzione di Riserve di INDSTARS 3, per un ammontare massimo complessivo di Euro 51.600.000,00 di cui (i) Euro 50.000.000,00 a favore dei soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) e (ii) Euro 1.600.000,00 a favore dei soci titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, da distribuirsi effettivamente immediatamente prima della data di efficacia della Fusione. L'ammontare della Distribuzione di Riserve sarà determinato deducendo dai predetti Euro 51.600.000,00 l'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 complessivamente da pagarsi in funzione dei Recessi Netti, mediante i fondi depositati sul Conto Corrente Vincolato.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, inoltre, è previsto che il rapporto di cambio tra gli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e quelli di Salcef sia 1:1. Tale rapporto di cambio è il risultato di una procedura concordata fra le parti, i cui passaggi sono di seguito sinteticamente indicati:

- a) la determinazione del valore unitario delle azioni di INDSTARS 3, che le parti hanno convenzionalmente determinato in Euro 10,00,
- b) il raggruppamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e delle Azioni Speciali INDSTARS 3 secondo un rapporto di raggruppamento tale per cui ad esito dello stesso il valore implicito teorico delle azioni di INDSTARS 3 – al netto dell'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione del Recesso Netto e tenuto conto dell'importo della Distribuzione di Riserve sopra menzionata – sia riportato pari a Euro 10,00 cadauna (il "Raggruppamento"),
- (c) la determinazione del valore di Salcef, ai fini della Fusione, sulla base del relativo *equity value* alla data del 31 dicembre 2018, calcolato moltiplicando per 5,48 volte l'EBITDA *adjusted* di Salcef* a livello consolidato di Gruppo dell'esercizio 2018 e sottraendo la posizione finanziaria netta *adjusted*[†] media di Salcef a livello

* L'EBITDA *adjusted* di Salcef è calcolato come segue: "EBITDA" indica la somma algebrica delle seguenti voci, calcolate a livello consolidato:

(a) (+) il valore della produzione di cui alla lettera A) dell'articolo 2425 del codice civile; (b) (-) i costi della produzione di cui alla lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile, cui si aggiunge il costo (interessi) relativo alle operazioni di factoring effettuate durante l'esercizio, ove non già tenute in considerazione ai fini del calcolo della Posizione Finanziaria Netta; (c) (+) costo dei canoni leasing dell'esercizio (con esclusione dei contratti relativi a beni entrati in funzione negli ultimi 45gg dell'esercizio); (d) (+) gli ammortamenti e le svalutazioni (voci 10a, 10b e 10c di cui alla lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile), con esclusione delle eventuali svalutazioni di attivi generatisi nel medesimo anno; (e) (+) il 50% delle svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide (voce 10d di cui alla lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile; (f) (+) gli altri accantonamenti (ove non ricorrenti) di cui al numero 13) della lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile; e (g) (+/-) gli oneri/i proventi di natura acclaratamente straordinaria e non ricorrenti (una tantum).

Qui di seguito si riporta il calcolo dell'EBITDA 2018:

| | <i>euro/000</i> | 2018 |
|------------|---|---------------|
| 1 | EBIT (Diff. A-B) | 49.184 |
| 2 | <i>Ammortamenti e svalutazioni (10a+10b+10c)</i> | 11.336 |
| 3 | <i>Svalutazioni crediti (10d) al 50%</i> | 1.777 |
| -4 | <i>Rettifica per int. su factoring pro-soluto</i> | -405 |
| 5 | <i>Rettifica per costo leasing</i> | 685 |
| TOT | EBITDA adjusted | 62.577 |

†

consolidato di Gruppo riferita al periodo di 12 mesi (calcolata con riferimento all'ultimo giorno di ciascun mese) compreso tra 1 gennaio 2018 e 31 dicembre 2018 ("**Equity Value 2018**"). A fini illustrativi, qualora si considerasse invece la posizione finanziaria netta consolidata *adjusted* puntuale di Salcef alla data del 31 dicembre 2018, il moltiplicatore EV/EBITDA implicito risulterebbe essere pari a x5,22 fermo restando il pagamento – prima della, ovvero alla, data di efficacia dell'Operazione Rilevante – di dividendi in via straordinaria per un importo massimo di Euro 30.000 migliaia e, considerando che in tal caso la posizione finanziaria netta al 2018 sarà incrementata del medesimo importo del dividendo straordinario,

(d) il raggruppamento o frazionamento delle Azioni Salcef nel numero risultante dividendo il predetto *equity value* di Salcef per il valore unitario delle azioni di INDSTARS 3 previsto al precedente punto (b), così che il valore unitario delle Azioni Salcef sia uguale al valore unitario delle azioni di INDSTARS 3.

I rapporti di cambio, calcolati tramite applicazione della procedura sopra descritta, saranno oggetto di un giudizio di congruità da parte di un esperto ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile. L'Accordo Quadro sarà risolto, ove l'esperto designato non esprima parere positivo in relazione alla congruità del rapporto di cambio.

La Fusione comporterà l'emissione da parte di Salcef di:

"Posizione finanziaria netta *adjusted*" indica la somma algebrica delle seguenti voci, calcolate a livello consolidato: (-) Liquidità, cassa e conti correnti bancari con saldo positivo e i crediti IVA (chiesti a rimborso ed incassati); (+) Debiti fruttiferi di natura finanziaria (inclusi ad esempio conti correnti bancari con saldo negativo, debiti per carte di credito, anticipi bancari su fatture, debiti impliciti relativi a contratti di leasing -con esclusione dei contratti relativi a beni entrati in funzione negli ultimi 45gg dell'esercizio-, finanziamenti a breve-medio-lungo termine), debiti verso soci inclusi dividendi deliberati -ancorché non pagati- (incluso l'importo del Dividendo Straordinario), factoring pro-solvendo, debiti verso fornitori scaduti da oltre 90 giorni (al netto delle posizioni creditorie verso clienti/fornitori e delle eventuali partite in contestazione), l'effetto del c.d. "costo ammortizzato" del debito bancario per finanziamenti e il 50% dell'ammontare del TFR cumulato iscritto a bilancio;

(+/-) la posizione finanziaria netta nei confronti delle ATI (al fine di escludere la parte di liquidità incassata da Salcef per dette ATI ma non di competenza di Salcef ovvero includere la parte di liquidità spettante a Salcef ma giacente presso terzi facenti parte delle ATI cui partecipa SALCEF);

(+/-) il mark-to-market degli strumenti finanziari.

La PFN *adjusted* media 2018 e puntuale al 31.12.2018 risulta essere la seguente:

| euro/000 | Media 2018 | puntuale al 31.12.2018 |
|---|---------------|------------------------|
| (-) Cassa | 889 | 475 |
| (-) Conti correnti bancari | 23.936 | 41.282 |
| (-) Crediti IVA (chiesti a rimborso ed incassati) | 6.779 | 6.716 |
| (+) Debiti verso Soci Salcef | 2.057 | 0 |
| (+) Debiti per carte di credito | 97 | 79 |
| (+) Anticipi bancari su fatture | 575 | 16 |
| (+) Finanziamenti bancari a m/l termine | 44.724 | 43.542 |
| (+) Debiti vs factor (pro-solvendo) | 1.967 | 0 |
| (+) Scaduto fornitori >90gg | 3.739 | 2.693 |
| (+) Effetto "costo ammortizzato" | 156 | 108 |
| (+) 50% TFR | 497 | 474 |
| (+) Debito implicito rif. operazioni leasing * / ** | 163 | 5.547 |
| (+) Posizione netta vs ATI | 3.798 | 5.859 |
| (+) Mark-to-market strumenti derivati | 157 | 33 |
| PFN adjusted pre-Dividendo Straordinario | 26.325 | 9.877 |
| (+) Dividendo Straordinario | 30.000 | 30.000 |
| TOT PFN adjusted | 56.325 | 39.877 |

*con esclusione dei contratti di leasing per beni entrati in funzione negli ultimi 45gg del 2018.

**importo puntuale a fine anno (31.12.2018) che include anche i contratti di leasing per beni entrati in funzione negli ultimi 45gg del 2018.

- n. 10.000.000 azioni ordinarie da assegnare in concambio agli azionisti ordinari INDSTARS 3 che ne abbiano diritto (ossia che non abbiano esercitato il diritto di recesso);
- n. 480.000 azioni speciali da assegnare alle Società Promotrici in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 post Raggruppamento nonché Nuove Azioni Speciali che saranno sottoscritte pro-quota dai Promotori;
- n. 7.500.000 Warrant Salcef in Concambio, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto;
- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Integrativi, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto.

Inoltre, nel contesto dell'Operazione Rilevante, Salcef emetterà:

- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Nuovi, da assegnare: quanto a n. 2,5 milioni proporzionalmente tra i Soci Salcef o Newco Salcef e quanto a massimo n. 5 milioni ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) nel rapporto pari a 5 milioni diviso il numero di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 complessivamente detenute dai predetti soci di INDSTARS, arrotondato per difetto al quinto decimale (il "**Rapporto di Attribuzione**").

Alla data di perfezionamento della Fusione si procederà all'annullamento di tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3, delle Azioni Speciali INDSTARS 3 e di tutti i Warrant INDSTARS 3.

Si segnala inoltre che nell'ambito del concambio i Soci Salcef riceveranno, tra l'altro, 2.000.000 Performance Shares, che potranno essere convertite in Azioni Ordinarie Salcef nel rapporto di 1 a 5 fino ad un massimo di n. 10.000.000 Azioni Ordinarie Salcef, a condizione che siano raggiunti determinati obiettivi economico-finanziari da parte del Gruppo Salcef.

In particolare, in caso di raggiungimento di determinati obiettivi in termini di prezzo ufficiale delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, i Soci Salcef matureranno il diritto di convertire, in tutto o in parte, le Performance Shares in Azioni Salcef, ai termini e condizioni, nonché con le modalità qui di seguito specificati e parimenti riflessi nello Statuto della Società Post Fusione.

In particolare, i Soci Salcef potranno convertire:

- a) n. 500.000 Performance Shares in n. 2.500.000 Azioni Salcef, qualora per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento entro il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante il prezzo ufficiale delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 11,00;
- b) n. 416.667 Performance Shares in n. 2.083.335 Azioni Salcef – oltre a convertire le Performance Shares di cui al precedente punto (a) qualora non abbia già avuto luogo l'ipotesi di conversione ivi prevista – qualora per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento entro il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante il prezzo ufficiale delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 13,00;
- c) n. 416.667 Performance Shares in n. 2.083.335 Azioni Salcef – oltre a convertire le Performance Shares di cui ai precedenti punti (a) e (b) qualora non abbiano già avuto luogo le ipotesi di conversione ivi previste – qualora per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento entro il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante il prezzo ufficiale

delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 13,50;

fermo restando che, qualora l'Azione Salcef non raggiunga i suddetti obiettivi di prezzo, alla data coincidente con il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante, le Performance Shares di cui ai punti (a), (b) e (c) si convertiranno comunque in Azioni Salcef nel rapporto di 1:1;

- d) n. 666.666 (seicentosessantaseimilaseicentosessantasei) Performance Shares in un numero massimo di 3.333.330 (tremilionitrecentotrentatremilatrecentotrenta) Azioni Salcef a condizione che – per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento a partire dalla data di efficacia della Operazione Rilevante fino al 16 gennaio 2025 si verifichi la Condizione di Esercizio; restando inteso che dette Performance Shares saranno convertite – a ciascuna delle scadenze di seguito indicate, purché la Condizione di Esercizio si sia già verificata – in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant Salcef Nuovi di Riferimento come segue:
- (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante fino al 31 dicembre 2019;
 - (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede;
 - (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono;
 - (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono;
 - (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2023 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono;

fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Performance Shares di cui al presente punto (d) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Performance Shares.

2.1.2.1 Condizioni e presupposti della Fusione

La proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante nel suo complesso, anche ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 e 15.1 dello Statuto INDSTARS 3, sarà sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti di INDSTARS 3 da tenersi indicativamente entro luglio 2019, unitamente alla proposta di autorizzazione all'utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato ai fini dell'Operazione Rilevante (secondo quanto disposto dall'articolo 7.3 punti (i) e (ii), dello Statuto INDSTARS 3) e quindi: (a) ai fini dell'Operazione Rilevante; (b) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ai soci che eventualmente esercitino il diritto di recesso come oltre precisato; e (c) la Distribuzione di Riserve.

A norma dell'articolo 15.3 dello Statuto INDSTARS 3, la delibera dell'Assemblea straordinaria di INDSTARS 3 che approva il progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come "operazione rilevante" ai sensi dello Statuto INDSTARS 3 medesimo, sarà soggetta alla condizione risolutiva dell'esercizio del diritto di recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per INDSTARS 3 un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea (la "Condizione").

L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS eMarket SDIR gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

Per le condizioni risolutive previste nell'Accordo Quadro, si rinvia al Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

2.1.2.2 Diritto di recesso

Agli azionisti ordinari di INDSTARS 3 che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione competerà il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione dello Statuto della Società Post Fusione implicherà per gli azionisti di INDSTARS 3: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; e (ii) la proroga del termine di durata della società. Ricorreranno pertanto i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lettera a) e comma 2, lettera a), del codice civile per l'esercizio del diritto di recesso.

Gli azionisti di INDSTARS 3 avranno il diritto di conoscere la determinazione del valore di liquidazione delle azioni almeno 15 giorni prima della data fissata per l'Assemblea chiamata a deliberare su una materia per la quale sia previsto il diritto di recesso. Gli azionisti recedenti rimarranno comunque titolari dei *warrant* dagli stessi detenuti.

Ai fini del recesso il valore di liquidazione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sarà determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile e, in conformità al disposto dell'articolo 8 dello Statuto INDSTARS 3, sarà reso noto ai soci, anche mediante comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS eMarket SDIR gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione saranno quelli stabiliti ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile; eventuali ulteriori informazioni saranno rese note mediante comunicati stampa diffusi attraverso il circuito SDIR-NIS eMarket SDIR gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa), contestualmente all'iscrizione presso i competenti Registri delle Imprese delle delibere assembleari di approvazione della Fusione assunte dalle società partecipanti alla Fusione.

2.1.2.3 Valori attribuiti alle società interessate dalla Fusione

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione Salcef e della Situazione Patrimoniale di Fusione INDSTARS 3, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

I rapporti di cambio, calcolati tramite applicazione della procedura sopra descritta, saranno oggetto di un giudizio di congruità da parte di un esperto ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile. L'Accordo Quadro sarà risolto, ove l'esperto designato non esprima parere positivo in relazione alla congruità del rapporto di cambio.

Ai fini della valutazione complessiva del capitale di INDSTARS 3 e di Salcef si sono adottati metodi ricompresi tra quelli di generale accettazione e tali da cogliere i tratti distintivi delle società in oggetto.

I criteri adottati e le considerazioni sviluppate con riferimento a questi aspetti sono sinteticamente descritti nel seguito.

PREMESSE

Obiettivo delle valutazioni

Nel contesto della Fusione lo scopo principale delle valutazioni effettuate è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi ai fini della determinazione del rapporto di proporzionalità fra il numero delle azioni INDSTARS 3, destinate ad essere annullate per effetto della Fusione ed il numero delle nuove azioni Salcef destinate ai soci INDSTARS 3 a fronte di tale annullamento.

Le due società riguardate dalla Fusione devono essere valutate con criteri tali da ottenere risultati omogenei e pienamente confrontabili.

Le valutazioni di Fusione sono finalizzate alla stima di valori "relativi" del capitale di INDSTARS 3 e Salcef e non di valori "assoluti" e, pertanto, tali valori non potranno essere assunti a riferimento in contesti diversi dalla Fusione stessa.

Le società devono essere valutate separatamente e in ipotesi di autonomia, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante, quali, ad esempio, sinergie di costo oppure effetti sulla quotazione di mercato della società dopo la Fusione.

Data di riferimento

Le valutazioni sono riferite alla data convenzionale del 31 dicembre 2018 sia per Salcef che per INDSTARS 3, essendo tale data quella in cui Salcef chiude il proprio esercizio sociale e, per INDSTARS 3, una data più prossima rispetto all'approvazione del progetto di fusione.

Le valutazioni tengono anche in considerazione, con modalità opportune, gli eventi rilevanti di natura patrimoniale e finanziaria che sono intercorsi in data successiva a quella convenzionale, o che sono previsti in futuro ma già noti alla data attuale in quanto connessi agli adempimenti delle parti in relazione alla Fusione.

METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE

Al fine di determinare il valore equo del capitale di Salcef si è considerato che, per il Gruppo Salcef, il vettore di valore è di natura sia reddituale che finanziario e si è, quindi, utilizzato il metodo dei moltiplicatori di mercato.

INDSTARS 3 è un veicolo di investimento il cui oggetto sociale è rappresentato dalla ricerca e selezione di una società target con cui effettuare un'operazione di aggregazione. Si è considerato che, per INDSTARS 3, il vettore di valore è principalmente di natura patrimoniale e, quindi, si è utilizzato un metodo basato sul patrimonio netto contabile con talune opportune rettifiche o aggiustamenti.

Salcef- Metodo dei moltiplicatori di mercato

Il metodo dei moltiplicatori determina il valore di un'azienda assumendo a riferimento le indicazioni fornite dai mercati regolamentati relative ad aziende aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione

ed è un metodo di tipo reddituale sintetico. L'adozione del metodo in termini pratici parte dal calcolo di una serie di rapporti (i cosiddetti "moltiplicatori") riferibili ad un campione di aziende comparabili e che siano significativi per l'analisi in questione. I moltiplicatori esprimono la valorizzazione implicita mediante il rapporto fra i prezzi di mercato degli attivi industriali (*enterprise value* o EV) o del capitale economico (capitalizzazione di borsa o P) e differenti grandezze economiche che configurano l'attività aziendale e che meglio ne rappresentano la *performance* (quali ad esempio ricavi, EBITDA, EBIT, utile netto).

I rapporti così ottenuti sono successivamente applicati alle menzionate grandezze economiche e strutturali dell'azienda oggetto di valutazione, così da determinare il valore implicito del capitale economico attribuito indirettamente dal mercato.

Nel caso di specie i valori di scambio per il calcolo dei moltiplicatori sono derivati da transazioni unitarie (scambi) che riguardano i titoli di alcune società quotate su mercati regolamentati (multipli di borsa). I moltiplicatori fanno riferimento al coefficiente EV/EBITDA che risulta comunemente utilizzato da investitori e analisti finanziari.

Il moltiplicatore EV/EBITDA risulta dal rapporto tra valore del capitale investito e margine operativo lordo. Il valore del capitale investito è calcolato come somma dei valori di mercato del capitale proprio (capitalizzazione di borsa) e del debito finanziario netto.

Il moltiplicatore utilizzato per la valutazione di Salcef è pari a EV/EBITDA pari a x5,48. A fini illustrativi, qualora si considerasse invece la posizione finanziaria netta consolidata *adjusted* puntuale di Salcef alla data del 31 dicembre 2018, il moltiplicatore EV/EBITDA implicito risulterebbe essere pari a x5,22 fermo restando il pagamento – prima della, ovvero alla, data di efficacia dell'Operazione Rilevante – di dividendi in via straordinaria per un importo massimo di Euro 30.000 migliaia e, considerando che in tal caso la posizione finanziaria netta al 2018 sarà incrementata del medesimo importo del dividendo straordinario.

Il moltiplicatore sarà applicato ai dati consuntivi del Gruppo Salcef per l'esercizio 2018 predisposti su base consolidata, come convenzionalmente rettificati ai sensi dell'Accordo Quadro e in conformità ai principi contabili e ai criteri di consolidamento emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti dei Ragionieri come modificati e integrati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). La posizione finanziaria netta considerata per l'applicazione del moltiplicatore EV/EBITDA è quella consolidata del Gruppo Salcef al 31 dicembre 2018 come convenzionalmente rettificata ai sensi dell'Accordo Quadro.

Salcef – Metodo DCF

Il metodo del *Discounted Cash Flow* trova il suo fondamento nella attualizzazione dei flussi monetari attesi dall'investimento, incluso il valore residuo del patrimonio, dal quale viene poi dedotto l'importo della posizione finanziaria netta. I flussi che sono utilizzati per la stima sono i *Free Cash Flows* cioè i flussi monetari netti della gestione caratteristica, depurati delle influenze dei movimenti collegati alla gestione finanziaria ed alla gestione extracaratteristica: l'obiettivo è esprimere il valore dell'azienda in relazione ai flussi monetari generati prevalentemente dalle scelte gestionali.

L'attualizzazione di questi flussi viene effettuata lungo un arco temporale di riferimento, che, in genere, corrisponde ad un intervallo tra 3 e 7 anni in modo da ovviare alla difficoltà dovuta al ridursi dell'attendibilità dei flussi di cassa con l'allungarsi della proiezione temporale, ed in base ad un tasso coincidente con il costo medio ponderato del capitale (proprio e di terzi), quest'ultimo ricavato sulla base della struttura finanziaria dell'azienda. Il risultato del procedimento di attualizzazione dei flussi, chiamato valore delle attività operative o Enterprise Value (EV), deve in seguito essere sommato algebricamente con il valore della posizione finanziaria netta dell'azienda e perciò deve essere diminuito in misura pari al valore nominale dei debiti onerosi. Da tale somma algebrica emerge, infine, il valore dell'azienda o l'Equity Value dell'azienda. Il valore residuo di SALCEF è stato valutato basandosi su quello che potrebbe essere il valore di SALCEF a fine piano. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa disponibili è stato individuato nel costo medio ponderato del capitale (WACC) derivante dalla ponderazione del costo dei mezzi propri e del capitale di terzi.

INDSTARS 3 – Metodo patrimoniale

Ai fini della Fusione è stato attribuito a INDSTARS 3 un valore calcolato sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 con applicazione di un metodo del “patrimonio netto contabile – PN” con anche determinati aggiustamenti rappresentati da: (con segno positivo) i benefici fiscali sul valore netto delle immobilizzazioni nette e sulle perdite pregresse nonché l’agevolazione ACE e (con segno negativo) il 27% delle Commissioni di Collocamento differite (c.d. *IPO Back Fees*), in un’ipotesi di Recesso Netto pari al 15%, al netto del relativo effetto fiscale nonché i costi per servizi e di Due Diligence per la quota a carico di INDSTARS 3 e direttamente correlati al perfezionamento dell’Operazione Rilevante, al netto del relativo effetto fiscale.

2.1.2.4 Effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l’attività di INDSTARS 3 nonché sulla tipologia di *business* svolto da INDSTARS 3 stesso

In considerazione della progettata Fusione, INDSTARS 3 cesserà la sua attività di SPAC e sarà incorporata in Salcef. Con riferimento ai settori e i mercati di attività, i prodotti venduti e/o i servizi prestati dal Gruppo Salcef si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.3 del Documento Informativo.

2.1.2.5 Modalità di assegnazione degli strumenti finanziari della Società Incorporante

Salcef darà attuazione alla Fusione mediante l’emissione da parte di Salcef di:

- n. 10.000.000 azioni ordinarie da assegnare in concambio agli azionisti ordinari INDSTARS 3 che ne abbiano diritto (ossia che non abbiano esercitato il diritto di recesso);
- n. 480.000 azioni speciali da assegnare alle Società Promotrici in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 post Raggruppamento nonché Nuove Azioni Speciali che saranno sottoscritte pro-quota dai Promotori;
- n. 7.500.000 Warrant Salcef in Concambio, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto;
- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Integrativi, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto.

Inoltre, nel contesto dell’Operazione Rilevante. Salcef emetterà:

- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Nuovi, da assegnare: quanto a n. 2,5 milioni proporzionalmente tra i Soci Salcef o Newco Salcef e quanto a massimo n. 5 milioni ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) secondo il Rapporto di Attribuzione.

Al perfezionamento della Fusione, si procederà all’annullamento di tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3, di tutte le Azioni Speciali INDSTARS 3 e di tutti i Warrant INDSTARS 3 in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione saranno messi a disposizione degli azionisti di INDSTARS 3 in forma dematerializzata e secondo le forme proprie delle azioni accentrate presso Monte Titoli S.p.A. Tale data sarà resa nota con apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle Regulated Information, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 (Sezione Press Room – Comunicati Stampa). Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato comunicato stampa.

2.1.2.6 Data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla Fusione saranno imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante o di quella che risulta dalla Fusione

Gli effetti della Fusione decorreranno dalla data che sarà indicata nell’atto di Fusione, che potrà coincidere o essere successiva a quella dell’ultima delle iscrizioni di cui all’articolo 2504-*bis* del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 3, del codice civile e dell'articolo 172 del TUIR, le operazioni della Società Incorporanda verranno imputate al bilancio della Società Incorporante, anche ai fini delle imposte sui redditi, a decorrere dalle ore 00.01 del primo giorno dell'esercizio sociale della Società Incorporanda in corso al momento del verificarsi degli effetti giuridici della Fusione.

2.1.2.7 Aspetti contabili e tributari della Fusione

Aspetti contabili della Fusione

Quali situazioni patrimoniali di riferimento per la Fusione, INDSTARS 3 utilizzerà la Situazione Patrimoniale di Fusione INDSTARS 3 e Salcef utilizzerà la Situazione Patrimoniale di Fusione Salcef, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile. Circa gli aspetti contabili della Fusione si rinvia ai dati *pro-forma* di cui al Capitolo 5 del Documento Informativo.

Aspetti tributari della Fusione

La fusione per incorporazione è una operazione neutra che non genera plusvalenze né minusvalenze fiscalmente rilevanti. Le attività e le passività della Società Incorporanda sono acquisite nel bilancio della Società Incorporante in regime di neutralità fiscale ai sensi dell'articolo 172, commi 1 e 2, del TUIR.

2.1.2.8 Stima delle spese totali relative alla Fusione

In caso di perfezionamento della Fusione, l'ammontare delle spese totali di INDSTARS 3 connesse all'Operazione Rilevante e al pagamento delle commissioni dovute dalla stessa esclusivamente in caso di esecuzione dell'Operazione Rilevante medesima sono stimabili: (i) in circa Euro 2.150.000 nell'ipotesi di esercizio del diritto di recesso degli azionisti di INDSTARS 3 pari a un numero di soci che comporterebbe per INDSTARS 3 un esborso netto complessivo del 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea meno il valore di una Azione Ordinaria INDSTARS 3; e (ii) in circa Euro 2.750.000 nell'ipotesi di esborso netto di esercizio del diritto di recesso degli azionisti di INDSTARS 3 pari allo 0% del capitale sociale con diritto di voto di INDSTARS 3.

2.1.3 Ammissione alle negoziazioni della Società Post Fusione

Subordinatamente al mancato verificarsi della Condizione descritta nel precedente Paragrafo 2.1.2.1 del Documento Informativo, l'ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione dovrà avvenire contestualmente all'efficacia della Fusione.

Nell'ambito dell'Accordo Quadro, Salcef e le Società Promotrici, ciascuno per quanto di rispettiva competenza e per quanto in suo potere, si sono impegnati a compiere tutti gli atti e gli adempimenti utili e/o necessari, in conformità al Regolamento AIM Italia, affinché la Società Post Fusione sia ammessa alle negoziazioni sull'AIM Italia e, in ogni caso, a fare tutto quanto in loro potere ed a collaborare affinché detta procedura sia completata con esito positivo e si giunga pertanto all'ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione all'AIM Italia con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione.

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione Rilevante

2.2.1 Motivazioni della Fusione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali

INDSTARS 3 ha per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa realizzazione con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

INDSTARS 3 ha svolto attività di ricerca di investimento verso società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori immobiliare,

finanziario, delle energie rinnovabili e delle armi nonché le società in fase di *start-up* e le imprese in situazione di crisi o dissesto.

L'attività preliminare di selezione delle potenziali società *target* è stata condotta dagli amministratori esecutivi di INDSTARS 3. A seguito di tale analisi la selezione valutativa si è concentrata su un numero limitato di potenziali società *target* ed infine, INDSTARS 3, ha individuato in Salcef la società con cui dar luogo all'operazione di aggregazione.

Le motivazioni che hanno spinto Indstars 3 a selezionare, tra le numerose opportunità esaminate, Salcef quale *target* per la *business combination* sono molteplici.

In primo luogo, il settore ferroviario, dopo una relativa stasi intorno alla metà del secolo scorso, ha registrato, a partire dagli scorsi anni '80, un forte risveglio ed un'importante crescita, sia per lo sviluppo dell'alta velocità sia per il tasso d'inquinamento estremamente ridotto se paragonato ad altri mezzi di trasporto (su gomma, aereo). Il settore ferroviario è inoltre un settore nel quale l'Europa e l'Italia in particolare, gode di una posizione di *leadership* riconosciuta a livello mondiale.

Salcef è un operatore italiano di riferimento nel campo della manutenzione e del rinnovamento delle linee ferroviarie. Tale attività è caratterizzata da tecnologia elevata, da elevate barriere all'ingresso e da redditività interessante e stabile nel tempo, tutti fattori che rendono molto attraente un investimento in Salcef per il mercato azionario.

Inoltre, la significativa esperienza maturata da Salcef negli ultimi quarant'anni può essere utilizzata molto positivamente per realizzare una dinamica ed importante strategia di crescita all'estero, anche attraverso acquisizioni mirate, confermando così la vocazione di Indstars 3 quale Spac di capitale di sviluppo.

2.2.2 Indicazione dei programmi

I programmi da attuare nei 12 mesi successivi al perfezionamento della Fusione si identificano nei programmi elaborati dal Gruppo Salcef. Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.2.4 del Documento Informativo.

2.3 Principali previsioni Accordo Quadro

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef e Giober, Spaclab 2 e Spaclab 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante che prevede, *inter alia*: (i) la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef; e (ii) l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione contestualmente all'efficacia della Fusione. Per una descrizione dei termini e delle modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante, si rinvia ai precedenti Paragrafi del presente Capitolo 2 del Documento Informativo mentre per la descrizione delle pattuizioni parasociali si rinvia al Capitolo 4 del Documento Informativo.

L'Accordo Quadro contiene clausole *standard* per operazioni di natura analoga relative a, tra l'altro, dichiarazioni e garanzie, impegni (anche di natura informativa), obblighi di indennizzo e clausole di risoluzione automatica connesse alla mancata attuazione degli adempimenti propedeutici all'esecuzione dell'Operazione Rilevante o al verificarsi di altre condizioni impeditive della stessa.

Condizioni risolutive

L'Accordo Quadro, in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di condizioni risolutive il cui verificarsi comporterà la risoluzione dell'Accordo Quadro.

In particolare, l'Accordo Quadro prevede che gli impegni previsti nello stesso siano risolutivamente condizionati, *inter alia*, alle seguenti circostanze: (i) l'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 (con riferimento all'autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante e all'approvazione del Progetto di Fusione) non deliberi favorevolmente in merito alle materie poste all'ordine del giorno; ovvero (ii) la delibera dell'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 che ha approvato il Progetto di Fusione sia divenuta inefficace, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci di INDSTARS 3, ai sensi di quanto previsto

nell'art. 15.3 dello Statuto INDSTARS 3; (iii) la procedura di ammissione della Società Post Fusione alle negoziazioni all'AIM Italia non sia completata con esito positivo e/o non venga rilasciato il provvedimento di ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione sull'AIM Italia entro la data di efficacia dell'Operazione Rilevante;(iv) la delibera dell'assemblea dei soci INDSTARS 3 che ha approvato il Progetto di Fusione non sia stata adottata con modalità e maggioranze tali da garantire l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento CONSOB 11971/1999 come successivamente modificato;; (v) l'esperto incaricato di redigere la relazione ex art. 2501-*sexies* Codice Civile non abbia espresso parere favorevole riguardo alla congruità del rapporto di cambio, anche eventualmente ad esito di un supplemento di indagine da parte dello stesso esperto e (vi) sia proposta opposizione alla Fusione da un qualsiasi creditore di SALCEF e/o INDSTARS 3 nei termini previsti ai sensi dell'art. 2503 del Codice Civile, e SALCEF e/o INDSTARS 3 (a seconda del caso) non raggiungano una intesa definitiva con tale creditore ovvero il tribunale non abbia emesso un provvedimento ai sensi dell'art. 2445, quarto comma, del Codice Civile.

Si segnala che talune delle predette condizioni risolutive, ove verificatesi, sono rinunziabili dalla parte nel cui interesse sono poste.

Gestione periodo interinale

L'Accordo Quadro in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di impegni (anche di natura informativa) e limitazioni nel periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro e la data di efficacia dell'Operazione Rilevante quali, *inter alia*, impegni connessi al divieto di trasferimento delle azioni, gestione ordinaria e operazioni vietate alle parti, diritti di informativa ed impegni di collaborazione delle parti.

Dichiarazioni e garanzie e obblighi di indennizzo

L'Accordo Quadro, in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef a INDSTARS 3 e, successivamente all'efficacia della Fusione, alla Società Post Fusione, relativamente a Salcef e alle altre società del Gruppo Salcef, nonché alle attività e agli affari delle stesse, usuali per operazioni di carattere analogo relative, *inter alia*, a (i) piena capacità dei Soci Salcef; (ii) assenza di conflitti; (iii) regolare costituzione ed operatività di ciascuna società; (iv) libri sociali e scritture contabili; (v) bilanci- indebitamento - patrimonio netto; (vi) magazzino e crediti; (vii) imposte e tasse; (viii) ambiente e sicurezza del lavoro; (ix) contenzioso; (x) osservanza delle leggi; (xi) responsabilità da prodotto; (xii) aspetti giuslavoristici; (xiii) rapporti con parti correlate; (xiv) contratti; (xv) beni immobili; (xvi) proprietà intellettuale e (xvii) assicurazioni.

In particolare, i Soci Salcef si sono impegnati, nei limiti oltre descritti, a tenere indenne ed a manlevare la Società Post Fusione rispetto a ogni danno, perdita, onere, spesa o costo (ivi inclusi quelli per interessi, sanzioni e ragionevoli spese legali ed esclusi in ogni caso i danni indiretti) subiti o sofferti dalla Società Post Fusione e/o dalle altre società del Gruppo Salcef per effetto della non rispondenza al vero o della non correttezza o completezza delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef.

A tal riguardo, ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che si proceda alla stipula di una polizza assicurativa da parte di un primario *broker* assicurativo a copertura dei rischi derivanti dalla violazione delle dichiarazioni e garanzie rese dai Soci Salcef per un ammontare massimo di Euro 15.000.000, fermo restando che per le materie non coperte da polizza assicurativa i Soci Salcef risponderanno fino ad un importo massimo complessivo di Euro 7.500.000 (sempreché le violazioni non derivino da atti posti in essere con dolo o colpa grave). Tali obblighi di indennizzo dei Soci Salcef rimarranno validi ed efficaci sino al 18° mese successivo alla data di efficacia della Fusione ovvero, per quanto riguarda le garanzie primarie e quelle rilasciate in materia fiscale, giuslavoristica e ambientale, sino al trentesimo giorno successivo alla scadenza del termine di prescrizione legale.

L'Accordo Quadro è retto dal diritto italiano e le eventuali controversie a esso relative sono attribuite alla competenza esclusiva del Foro di Milano.

3. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ COINVOLTE NELLA FUSIONE

Le società partecipanti alla Fusione sono Industrial Stars of Italy 3 e Salcef.

3.1. Industrial Stars of Italy 3 (Società Incorporante)

3.1.1 Storia ed evoluzione

Industrial Stars of Italy 3 è una *special purpose acquisition company* (SPAC) costituita in Italia. Le SPAC sono veicoli societari, contenenti esclusivamente cassa, appositamente costituiti con l'obiettivo di reperire, attraverso il collocamento dei relativi strumenti finanziari sui mercati, le risorse finanziarie necessarie e funzionali ad acquisire una società operativa (c.d. *target*), con la quale eventualmente dar luogo ad una "operazione rilevante" come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Industrial Stars of Italy 3 è stata costituita in data 12 luglio 2017 in forma di società per azioni, operante in base alla legislazione italiana, con la denominazione di "Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.", anche in forma abbreviata "INDSTARS 3 S.P.A.", capitale sociale di Euro 50.000,00, con atto a rogito del Notaio dott. Cesare Biondo, repertorio n. 4299, raccolta n. 3547. INDSTARS 3 è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano al n. 09993220962 ed ha sede in Milano, Via Senato n. 20, tel. +39.02.76311445.

In data 9 ottobre 2017, l'Assemblea straordinaria di INDSTARS 3 ha approvato un nuovo statuto, con efficacia a far data dalla data di avvio delle negoziazioni, al fine di adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sull'AIM Italia.

In data 12 ottobre 2017, Industrial Stars of Italy 3 ha completato la procedura mediante la trasmissione a Borsa Italiana della domanda di ammissione e del documento di ammissione.

In sede di collocamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono stati raccolti 150.000.000 Euro mediante emissione di n. 15.000.000 Azioni Ordinarie INDSTARS 3, con abbinati n. 7.500.000 Warrant INDSTARS 3.

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 sono stati ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia con decorrenza dal 17 ottobre 2017 e in data 19 ottobre 2017 hanno avuto inizio le negoziazioni sull'AIM Italia.

Inoltre, dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sull'AIM Italia le Società Promotrici detengono 480.000 Azioni Speciali, non negoziate sull'AIM Italia, convertibili in azioni ordinarie ai sensi dell'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3. Per maggiori informazioni sulla conversione delle Azioni Speciali INDSTARS 3, si rinvia al Paragrafo 3.1.8 del Documento Informativo.

Ai sensi dell'articolo 3 dello Statuto INDSTARS 3, la durata di Industrial Stars of Italy 3 è fissata sino al 30 giugno 2020, ovvero se anteriore sino alla scadenza del 24° (ventiquattresimo) mese successivo alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sull'AIM Italia (avvenuta il 19 ottobre 2017), fermo restando che, qualora a tale data sia stato sottoscritto un accordo relativo all'Operazione Rilevante che sia soggetto agli obblighi di comunicazione previsti dal Regolamento AIM Italia, la durata di INDSTARS 3 sarà automaticamente estesa sino allo scadere del 6° (sesto) mese successivo a tale data.

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef, e Giober, Spaclub 2 e Spaclub 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante. Per maggiori informazioni sull'Operazione Rilevante si rinvia al Capitolo 2 del presente Documento Informativo.

3.1.2 Principali attività di Industrial Stars of Italy 3

Industrial Stars of Italy 3 è una *special purpose acquisition company* (c.d. "SPAC") costituita in Italia ossia una società appositamente costituita con l'obiettivo di reperire, attraverso il collocamento dei relativi strumenti finanziari presso investitori e la conseguente ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, le risorse finanziarie necessarie e funzionali per porre in essere, previa attività di ricerca e di selezione, un'operazione di acquisizione e/o aggregazione con una singola società operativa (c.d. *target*).

Industrial Stars of Italy 3 ha, infatti, per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

L'effettiva attuazione dell'operazione rilevante sarà sottoposta alla preventiva approvazione dell'Assemblea dei soci.

INDSTARS 3 si propone di indirizzare la propria attività di investimento verso società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori immobiliare, finanziario, delle energie rinnovabili e delle armi nonché le società in fase di *start-up* e le imprese in situazione di crisi o dissesto.

3.1.3 Principali mercati e posizionamento competitivo

Si fornisce qui di seguito un quadro di sintesi del mercato in cui opera INDSTARS 3 sulla base delle fonti disponibili alla Data del Documento Informativo.

Le informazioni ed i dati qui riportati sono tratti dal rapporto A.I.F.I. (Associazione Italiana del *Private Equity*), che riporta la situazione del mercato degli investimenti in società non quotate nell'anno 2018 ("2018 Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt").

Il mercato di riferimento è quello degli investimenti nel capitale di società italiane non quotate di piccole e medie dimensioni effettuati da fondi di *private equity* e *holding* di partecipazioni.

Nel corso del 2018, il mercato italiano del *private equity* e *venture capital* ha visto 359 nuove operazioni, distribuite su 266 società per un controvalore pari a Euro 9.788 milioni con un aumento del 98% rispetto al 2017, che aveva registrato investimenti per Euro 4.938 milioni. Anche il numero di operazioni del 2018 è in aumento rispetto al 2017 (+15,4%).

Per quanto attiene la tipologia di operazioni, nel 2018 i *buy-out* hanno rappresentato il comparto del mercato verso il quale è confluita la maggior parte delle risorse investite (Euro 5.242 milioni), distribuiti su 109 operazioni, seguiti dal segmento dell'*infrastructure*, con risorse investite pari ad Euro 3.041 milioni. Sono state invece 50 le operazioni di *expansion capital*, che hanno assorbito risorse per Euro 816 milioni. Le operazioni di *early stage* sono state 172 per Euro 324 milioni.

Gli operatori internazionali hanno coperto il 65,8% del mercato in termini di capitali investiti. Al secondo posto si collocano gli operatori domestici a matrice pubblica con il 21,6%. Tra i players nazionali, la categoria di operatori che ha realizzato il maggior numero di investimenti sono gli operatori privati (con 213 operazioni, pari a circa l'12,7% dell'ammontare degli investimenti), seguite dagli operatori a matrice pubblica (47 operazioni).

L'ammontare medio delle operazioni nel 2018 è salito a Euro 27,3 milioni, in crescita rispetto al 2017 (15,9 milioni di Euro). Il dato normalizzato, cioè al netto dei large e mega deal realizzati nel corso dell'anno, invece, è stato pari a 11,2 milioni di Euro, in linea con il 2017. Il 2018 ha visto 5 operazioni con investimento di *equity* compreso tra Euro 150 e 300 milioni (*large deals*) e 8 di ammontare superiore a Euro 300 milioni (*mega deals*). I *large* e *mega deals* hanno assorbito *equity* per Euro 5.925 milioni, pari al 60,5% degli investimenti totali.

Durante il 2018 il comparto dell'*early stage* ha mostrato una crescita significativa sia in termini di numero di operazioni, passato da 133 nel 2017 a 172 nel 2018, con un incremento del 29%, sia di ammontare investito, passato da 133 milioni nel 2017 a 324 milioni nel 2018 (+143%). Anche nel segmento *expansion* i dati risultano in crescita dell'11% in termini di numero e del 142% in termini di ammontare, grazie ad una operazione di

dimensione rilevante. Nel 2018, sono stati infatti investiti 816 milioni di Euro, distribuiti su 50 operazioni, rispetto a Euro 338 milioni su 45 operazioni del 2017.

Nel segmento dei *buy-out* è confluito il 54% dei capitali complessivamente investiti nel corso del 2018, pari a 5.242 milioni di Euro, in crescita del 52% rispetto ai 3.444 milioni dell'anno precedente.

Le operazioni sono state 109 (90 nel 2017), con un incremento del 21%.

In termini di ripartizione geografica, il 70% del numero di operazioni ha riguardato aziende localizzate nel Nord del Paese (+20% rispetto al 2017), seguito dal Centro con il 12% (-10%), mentre le regioni del Sud e Isole hanno pesato per l'10% (+33%). In termini di ammontare, invece, il Nord ha attratto l'83% delle risorse complessivamente investite in Italia, seguito dalle regioni del Centro con il 14% e del Sud Italia con 3%.

L'analisi della distribuzione settoriale degli investimenti evidenzia come, nel 2018, il settore dell'ICT (comunicazioni, computer ed elettronica) abbia rappresentato il principale target di investimento in termini di numero di operazioni, con una quota del 18%, seguito dal comparto dei beni e servizi industriali, con un peso del 15%, e da quello medicale (12%). In termini di ammontare, la maggior parte delle risorse investite nell'anno è confluita verso il settore dei trasporti (19% del totale), grazie ad alcune operazioni di dimensioni rilevanti, seguito a breve distanza dall'ICT (poco meno del 19%) e dal comparto dei beni e servizi industriali (16%).

Relativamente alla distribuzione del numero di investimenti per dimensione delle aziende target, si evidenzia una concentrazione delle operazioni su imprese di taglio medio-piccolo (80% del numero totale, stesso peso del 2017), caratterizzate da un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità. Queste aziende hanno attratto risorse per un ammontare complessivo pari a 2.342 milioni di Euro (24% del totale, 44% nel 2017), mentre il resto del mercato, con un peso del 20% in termini di numero di investimenti, ha assorbito il 76% delle risorse totali (7.446 milioni di Euro).

Per quanto attiene i disinvestimenti questi hanno toccato nel 2018 l'importo di Euro 2.788 milioni, in diminuzione del 26% rispetto a Euro 3.752 milioni registrati nel 2017. Sono state rilevate 135 dismissioni con un calo del 33% rispetto al 2017.

In termini di ammontare disinvestito, la vendita ad un altro operatore di private equity ha rappresentato il canale di disinvestimento preferito (1.042 milioni di Euro), con un'incidenza di poco superiore al 37%, seguita dalla cessione a soggetti industriali (trade sale), con un peso del 23% (634 milioni di Euro); entrambi i valori sono stati influenzati da alcune operazioni di significative dimensioni.

Il maggior numero di dismissioni riguarda operazioni di *di expansion* (35%), seguite dai *buy out* (34%) e dagli *early stage* (18%).

Risulta notevole ed in continua crescita l'affermazione delle SPAC in Italia dal 2011 a fine 2018. In tale periodo, 31 SPAC, o veicoli equivalenti, sono stati formati. La raccolta totale delle SPAC in questo periodo è stata di circa Euro 4.000 milioni. Le SPAC paiono dunque affermarsi sul mercato italiano come una nuova *asset class* ed uno strumento di quotazione conforme alle esigenze delle società italiane di media dimensione.

Alla luce di quanto esposto, si può desumere che l'attività di investimento in capitale di rischio in imprese di piccola e media dimensione sia destinata a ricoprire un ruolo sempre più importante nel nostro paese.

Le opportunità sono create, tra l'altro, dai passaggi generazionali nonché dalla necessità ormai imprescindibile per la gran parte delle società italiane di crescere dimensionalmente e geograficamente. La globalizzazione dei mercati impone il raggiungimento di dimensioni maggiori e richiede il presidio di mercati geograficamente e culturalmente lontani. Si impongono quindi una crescita dimensionale ed un'evoluzione culturale che non possono essere conseguite senza immissione di nuove risorse finanziarie.

Questo processo conduce ad una graduale selezione degli operatori escludendo dal mercato le società che non si adeguano alle mutate esigenze. Il concetto del "*Made In Italy*" deve trovare in questo contesto una sorta di riqualificazione. Questa si può attuare attraverso lo spostamento di attività produttive in aree caratterizzate da costi di produzione inferiori ma anche dal rafforzamento e dalla riqualificazione delle

funzioni di ricerca, sviluppo, *design*, *marketing* e progettazione che possono/devono mantenere la loro presenza nei centri di eccellenza industriale localizzati nel territorio nazionale.

In questo contesto l'immissione di capitale di sviluppo nelle società italiane che hanno la volontà e la capacità di affrontare questa evoluzione è da un lato un'esigenza imprescindibile per le stesse e dall'altro un'opportunità di elevato interesse per gli investitori. Per questi ultimi, queste società generalmente non quotate sui mercati regolamentati, risultano non raggiungibili se non attraverso operazioni di *private equity* o partecipazione a SPAC.

3.1.4 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento Informativo, non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività di Industrial Stars of Italy 3. INDSTARS 3 è stata costituita in data 12 luglio 2017 e non ha una storia operativa pregressa.

3.1.5 Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Documento Informativo, non si segnala da parte di INDSTARS 3 alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali o finanziari e da nuovi procedimenti di fabbricazione.

3.1.6 Struttura del gruppo

3.1.6.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene Industrial Stars of Italy 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non fa parte di alcun gruppo e nessun soggetto detiene il controllo di INDSTARS 3 ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e dell'articolo 93 del TUF.

INDSTARS 3 non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

3.1.6.2 Descrizione del gruppo facente capo a Industrial Stars of Italy 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non detiene partecipazioni in altre società.

3.1.7 Dipendenti

3.1.7.1 Numero dei dipendenti di Industrial Stars of Italy 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non ha dipendenti.

3.1.7.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Partecipazioni azionarie

Alla Data del Documento Informativo, salvo quanto di seguito indicato, i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 non detengono, direttamente e/o indirettamente, partecipazioni nel capitale sociale di INDSTARS 3.

Si segnala che alla Data del Documento Informativo:

- (i) il Presidente e Amministratore esecutivo Giovanni Cavallini ricopre la carica di Amministratore Unico di Giober nonché detiene il 50% del capitale sociale di Giober la quale detiene n. 220.800 Azioni Speciali e n. 84.800 Warrant INDSTARS 3; e

- (ii) il Vice Presidente e Amministratore esecutivo Attilio Arietti: (a) detiene indirettamente, per il tramite di Spaclab 3 n. 220.800 Azioni Speciali, e, per il tramite di Spaclab n. 38.400 Azioni Speciali; e (b) detiene indirettamente, attraverso Spaclab S.r.l. (di cui il dott. Attilio Arietti detiene la maggioranza del capitale sociale) n. 3.321 Warrant INDSTARS 3.

Per informazioni sui principali azionisti di INDSTARS 3, si rinvia a quanto indicato nel Capitolo 3, Paragrafo 3.1.9 del Documento Informativo.

Stock option

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non ha deliberato piani di *stock option*.

3.1.7.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale di INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo non sussistono accordi contrattuali o clausole statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale di INDSTARS 3.

3.1.8 Capitale sociale di INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale di Industrial Stars of Italy 3 è pari ad Euro 1.980.000 suddiviso in n. 15.000.000 Azioni Ordinarie e n. 480.000 Azioni Speciali tutte prive di indicazione del valore nominale.

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 sono stati ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia con decorrenza dal 17 ottobre 2017 e in data 19 ottobre 2017 hanno avuto inizio le negoziazioni sull'AIM Italia. Le Azioni Speciali non sono negoziate sull'AIM Italia.

Azioni Ordinarie INDSTARS 3

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono nominative, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare e assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e sono immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

Tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono ai loro possessori i medesimi diritti. Ogni Azione Ordinaria INDSTARS 3 attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie di INDSTARS 3, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ai sensi di legge o dello Statuto INDSTARS 3.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 si rinvia allo Statuto INDSTARS 3 consultabile sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Corporate Governance – Documenti Societari).

Azioni Speciali INDSTARS 3

Le Azioni Speciali INDSTARS 3 sono detenute dalle Società Promotrici (in particolare Giober detiene n. 220.800 Azioni Speciali, Spaclab 2 detiene n. 220.800 Azioni Speciali e Spaclab 3 detiene n. 38.400 Azioni Speciali).

Ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3, le Azioni Speciali INDSTARS 3 sono dotate delle seguenti caratteristiche:

- (a) sono intrasferibili fino alla data di efficacia dell'operazione rilevante e comunque non oltre il periodo massimo di durata di INDSTARS 3 stabilito all'articolo 3 dello Statuto INDSTARS 3;
- (b) sono prive del diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie di INDSTARS 3;

- (c) sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui INDSTARS 3 delibera la distribuzione dalla data di efficacia dello Statuto INDSTARS 3 e fino al 36° (trentaseiesimo) mese successivo alla data di efficacia dell'operazione rilevante mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili;
- (d) in caso di scioglimento di INDSTARS 3, attribuiscono ai loro titolari il diritto a veder liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione in via postergata rispetto ai titolari delle azioni ordinarie ai sensi dell'articolo 29.2 dello Statuto INDSTARS 3;
- (e) sono convertite automaticamente in azioni ordinarie, nella misura proporzionalmente corrispondente alla porzione delle somme depositate sul conto corrente vincolato utilizzata, a qualunque titolo, nel contesto del perfezionamento dell'Operazione Rilevante in questione alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea rispetto all'importo di tutte le somme, di tempo in tempo, depositate, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 7 azioni ordinarie:
 - (i) decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, nella misura di 1/3 del loro ammontare nel caso di perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
 - (ii) entro 36 mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;

(A) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ad 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo compreso tra la data dell'Assemblea di approvazione dell'Operazione Rilevante e il decorso di 36 (trentasei) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria; ovvero

(B) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ai 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria;

fermo restando che, qualora gli eventi *sub* lettere (A) e/o (B) che precedono si verificano dopo la data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante e prima della data di efficacia dell'operazione rilevante medesima, la conversione delle relative Azioni Speciali sarà comunque eseguita decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'operazione rilevante.

In caso di rettifiche al valore delle azioni ordinarie comunicate da Borsa Italiana, i valori di Euro 11,00 e di Euro 12,00 di cui al precedente punto (ii) saranno conseguentemente rettificati secondo il "coefficiente K" comunicato da Borsa Italiana S.p.A.;

- (iii) nella misura di Azioni Speciali pari al 100% del loro ammontare nel caso in cui, prima della data di efficacia dell'operazione rilevante, i due amministratori esecutivi in carica alla data di efficacia dello Statuto INDSTARS 3 siano revocati dalla carica di membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 ovvero, in caso di decadenza del Consiglio di Amministrazione, non vengano rinominati in assenza di gravi violazioni di norme di legge da parte dei suddetti amministratori e/o di gravi inadempimenti inerenti al rapporto di amministrazione e/o di applicabili cause di ineleggibilità o decadenza ovvero sia deliberata la modifica del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione di cui all'articolo 16.1 dello Statuto INDSTARS 3.

Decorso 36 mesi dalla data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii) lettere (A) e (B), si otterrà in conversione n. 1 (una) azione ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

Resta inteso che la conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie avverrà senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale

sociale e, per le ipotesi di conversione che non abbiano ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di Azioni Speciali.

In conseguenza della conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, il Consiglio di Amministrazione provvederà a: (a) annotare la conversione nel libro soci con annullamento ed emissione delle azioni ordinarie; (b) depositare presso il registro delle imprese, ai sensi dell'articolo 2436, comma 6, del codice civile, il testo dello statuto con la modificazione del numero complessivo delle azioni e più precisamente del numero delle azioni delle diverse categorie – qualora sussistenti – in cui è suddiviso il capitale sociale; (c) comunicare la conversione mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, nonché ad effettuare tutte le altre comunicazioni e dichiarazioni che si rendessero necessarie od opportune.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle Azioni Speciali si rinvia allo Statuto INDSTARS 3 consultabile sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Corporate Governance – Documenti Societari).

Nell'ambito dell'Accordo Quadro è previsto che, ai fini del perfezionamento dell'Operazione Rilevante, lo Statuto della Società Post Fusione preveda una parziale diversa disciplina, più favorevole al mercato, dei termini di conversione delle Azioni Speciali SALCEF rispetto a quelli attualmente previsti all'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 sopra descritti. In particolare, sarà previsto che ogni Azione Speciale SALCEF sia convertita automaticamente in n. 7 Azioni Ordinarie SALCEF come segue:

- (a) quanto a n. 120.000 (centoventimila) Azioni Speciali SALCEF, al perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
- (b) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF, qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 3° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 12,00 (dodici/00);
- (c) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF (oltre a convertire le Azioni Speciali SALCEF di cui al precedente punto (b) qualora non abbia già avuto luogo l'ipotesi di conversione ivi prevista), qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50 (tredici/50);
- (d) quanto alle rimanenti n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le stesse saranno convertite a condizione che, – per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 16 gennaio 2025, si verifichi la Condizione di Esercizio; restando inteso che dette Azioni Speciali Salcef saranno convertite – a ciascuna delle scadenze di seguito indicate, purché la Condizione di Esercizio si sia già verificata – in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di volta in volta esercitati entro ciascuna scadenza rispetto ai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento come segue:
 - (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante sino al 31 dicembre 2019;
 - (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede;

- (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono;
- (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono;
- (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2013 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono;

fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Azioni Speciali SALCEF di cui alla presente lettera (d) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Azione Speciale SALCEF.

Sempre con riferimento alle Azioni Speciali, nell'ambito dell'Operazione Rilevante è previsto quanto segue:

- (i) le n. 480.000 Azioni Speciali INDSTARS 3 detenute dalle Società Promotrici alla Data del Documento Informativo saranno oggetto di Raggruppamento così che ad esito dello stesso il valore implicito teorico delle azioni di INDSTARS 3 – al netto dell'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione del Recesso Netto e tenuto conto dell'importo della Distribuzione di Riserve sopra menzionata – sia riportato pari a Euro 10,00 cadauna;
- (ii) SALCEF delibererà un aumento di capitale sociale al servizio del concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento, che verranno annullate in sede di concambio;
- (iii) SALCEF delibererà un ulteriore aumento di capitale sociale scindibile riservato alle Società Promotrici, di importo pari all'ammontare della Distribuzione di Riserve allocata alle Società Promotrici stesse, mediante l'emissione di un numero di Azioni Speciali SALCEF pari a 480.000 meno il numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 risultanti dal Raggruppamento di cui al precedente punto (i).

A fini di mera chiarezza si precisa che, ad esito dell'emissione delle Azioni Speciali SALCEF da assegnare in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento e dell'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di SALCEF di cui al precedente punto (iii), al perfezionamento della Fusione (ma prima che sia convertita la prima *tranche* di Azioni Speciali SALCEF) il numero di Azioni Speciali SALCEF complessivamente in circolazione sarà pari a 480.000 (i.e. pari al numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 attualmente in circolazione).

Warrant INDSTARS 3

I Warrant INDSTARS 3 sono al portatore e sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione. I Warrant INDSTARS 3 circolano separatamente dalle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 cui sono stati abbinati alla data di emissione e sono liberamente trasferibili.

A servizio della conversione dei Warrant INDSTARS 3, inoltre, l'Assemblea straordinaria di INDSTARS 3 del 9 ottobre 2017 ha deliberato di aumentare il capitale sociale della società, in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 487.560, mediante emissione di massime numero 4.875.600 azioni ordinarie senza

indicazione del valore nominale, con parità contabile di emissione di Euro 0,1 (zero/1) per ciascuna Azione di Compendio, da riservarsi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant, in conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3, entro 5 (cinque) anni dalla data di efficacia dell'operazione rilevante come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche dei Warrant INDSTARS 3 si rinvia al Regolamento Warrant INDSTARS 3 consultabile sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione *Corporate Governance* – Documenti Societari).

Per le informazioni sulla conversione dei Warrant INDSTARS 3 in warrant emessi da Salcef a seguito della Fusione, si rinvia al Paragrafo 2.1.2.

3.1.9 Principali azionisti

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione di INDSTARS 3, non risultano azioni che detengano, direttamente o indirettamente, partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale con diritto di voto.

Alla Data del Documento Informativo nessun soggetto detiene il controllo di Industrial Stars of Italy 3 ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

INDSTARS 3 non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

3.1.10 Accordi di lock-up

Le Società Promotrici hanno assunto un impegno di *lock-up* che prevede l'inalienabilità delle Azioni Speciali Salcef nonché delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rivenienti dalla conversione delle Azioni Speciali, di cui ai punti (i) e (ii), dell'art. 7.5, lettera e, dello Statuto della Società Post Fusione e con l'eccezione di quanto indicato al successivo paragrafo, per un periodo di 12 mesi da computarsi a partire dalla data di conversione di ciascuna delle *tranche* delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie INDSTARS 3, fatti salvi eventuali trasferimenti effettuati: (i) tra le Società Promotrici; (ii) tra gli attuali soci di riferimento delle Società Promotrici (i "**Proponenti**") o tra i Proponenti e gli altri attuali soci delle Società Promotrici diversi dai Proponenti e loro rispettivi coniugi e parenti in linea retta di primo grado; (iii) tra le Società Promotrici, i Proponenti e/o altre società direttamente e/o indirettamente controllate dai Proponenti ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 e n. 2, del codice civile ovvero dello IAS 27 (anche qualora il controllo sia esercitato unitamente ai coniugi e/o discendenti dei Proponenti stessi) e/o (iv) entro il giorno antecedente la data di efficacia dell'Operazione Rilevante, tra il Proponente dott. Attilio Arietti e attuali manager della società Oaklins Arietti S.r.l., ad egli riconducibile, sempreché la partecipazione detenuta da detto Proponente non si riduca al di sotto del 51% del capitale sociale di Spaclab 2.; (v) le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti; (vi) i trasferimenti in adesione ad un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli azionari della Società e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari della Società; (vii) la costituzione o dazione in pegno delle azioni della Società di proprietà delle Società Promotrici alla tassativa condizione che agli stessi spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione; (viii) trasferimenti mortis causa.

Anche in deroga a quanto precede, si segnala che tale impegno di *lock-up* non avrà ad oggetto: (i) le Azioni Ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 100.000 Azioni Speciali SALCEF nel caso in cui – per un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50; nonché (ii) le azioni ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le quali potranno essere convertite ai sensi di quanto sopra meglio descritto al verificarsi della Condizione di Esercizio in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento di volta in volta esercitati.

A fini di chiarezza, si segnala che gli impegni di *lock-up* sopra descritti sono assunti dalle Società Promotrici subordinatamente al, e con effetto dalla data del, perfezionamento dell'Operazione Rilevante e avranno durata: (a) in relazione a ciascuna, e fintantoché sia una, Azione Speciale Salcef, per un periodo di 5 anni a partire dalla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante; e (b) in relazione alle Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*), per il più breve tra (1) un periodo di 12 mesi dalla data di conversione in Azioni Salcef della *tranche* di cui al punto (i) dell'art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione e/o della *tranche* di cui al punto (ii) dell'art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione (a seconda del caso) e (2) il periodo compreso tra la data di conversione di dette Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*) e il 5° anniversario dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

3.1.11 Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

3.1.11.1 Consiglio di Amministrazione INDSTARS 3

Ai sensi dell'articolo 16.1 dello Statuto INDSTARS 3, la gestione di Industrial Stars of Italy 3 è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da 3 (tre) consiglieri, di cui almeno 1 (uno) in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

L'Assemblea di Industrial Stars of Italy 3 del 9 ottobre 2017, in conformità all'articolo 16.1 dello Statuto INDSTARS 3, ha deliberato, tra l'altro, di ampliare, con efficacia a far data dalla Data di Avvio delle negoziazioni, il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 2 (due) a 3 (tre) membri nominando un consigliere dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF. I componenti del Consiglio di Amministrazione rimarranno in carica per tre esercizi, e precisamente sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio che chiuderà al 30 giugno 2020.

Alla Data del Documento Informativo il Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 risulta composto come indicato nella tabella che segue.

| Nome e cognome | Carica | Luogo e data di nascita |
|--------------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Giovanni Cavallini | Presidente | Milano, 28 dicembre 1950 |
| Attilio Francesco Arietti | Vice Presidente | Torino, 2 giugno 1950 |
| Stefano Paleari ⁽¹⁾ | Amministratore Indipendente | Milano, 24 gennaio 1965 |

(1) Amministratore indipendente ai sensi dell'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 sono domiciliati per la carica presso i seguenti indirizzi: (i) l'Ing. Giovanni Cavallini in Milano, Piazza Castello n. 2; (ii) il dott. Attilio Arietti in Torino, Via XX Settembre n. 3; e (iii) Stefano Paleari in Milano, Via Senato n. 20.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giovanni Cavallini

Giovanni Cavallini ha conseguito la laurea in ingegneria civile *cum laude* presso il Politecnico di Milano nel luglio 1974. Dopo sei mesi di lavoro quale ricercatore-borsista presso l'Istituto di Scienze delle Costruzioni del Politecnico di Milano, sotto la supervisione del Prof. Giulio Maier, ha effettuato il servizio militare quale sottotenente di complemento nell'Aeronautica Militare, prima alla Scuola di Guerra Aerea di Firenze e successivamente alla base di Novara, dall'aprile 1975 al luglio 1976.

Dopo il congedo, ha frequentato per due anni (settembre 1976-giugno 1978) il corso di *Master in Business Administration* (MBA) presso la Harvard Business School di Boston (USA).

Da settembre 1978 inizia a lavorare presso The Boston Consulting Group, *leader* mondiale nella consulenza strategica, nella sede di Parigi. Numerosi sono gli incarichi svolti su progetti strategici per diversi tipi di industrie (meccanica, automobilistica, beni di largo consumo, alimentari, costruzioni, petrolio, grande distribuzione, ecc.) in diversi Paesi (in particolare Francia, Italia, Spagna, Finlandia, USA). Nel 1984 viene nominato vicepresidente e *partner* della società a livello mondiale. Nel 1985 apre a Milano, con un altro *partner*, l'ufficio italiano di The Boston Consulting Group.

Dopo aver lasciato The Boston Consulting Group a fine 1987, inizia, nel gennaio 1988, un'attività imprenditoriale, fondando con alcuni soci due società nel settore della grande distribuzione: la Società Iniziative Commerciali (S.I.C.) per sviluppare grandi centri al dettaglio di bricolage, allora poco presenti in Italia, col marchio MisterBrico, e la Società Sviluppo Commerciale (S.S.C.), per sviluppare centri commerciali e ipermercati in Italia, con il marchio Al Gran Sole. In S.I.C. assume fin dalla sua creazione la carica di Amministratore Delegato, portando la società ad avere nel 1994 14 grandi magazzini di *bricolage* sparsi in tutta Italia, con un fatturato superiore ai 50 miliardi di lire e oltre duecento dipendenti. Contemporaneamente è consigliere di amministrazione di S.S.C., collaborando attivamente al suo sviluppo. Alla fine del 1993 S.S.C. conta sei ipermercati in Italia, con un fatturato superiore ai 300 miliardi di lire e con oltre 700 dipendenti.

A dicembre 1993, S.S.C. viene ceduta al gruppo francese di grande distribuzione Carrefour, costituendo la base su cui Carrefour costruirà la propria crescita in Italia negli anni successivi.

Analogamente, S.I.C. viene ceduta nel giugno 1994 al gruppo tedesco di grande distribuzione Tengelmann, che partendo dall'acquisizione dei 14 grandi magazzini MisterBrico, svilupperà la propria catena di *bricolage* in Italia col marchio OBI, che oggi conta 52 grandi magazzini in Italia e oltre 500 punti vendita nel mondo.

Nel giugno del 1994 viene nominato presidente di OBI Italia, con il compito, tra l'altro, di proseguire lo sviluppo della catena dei grandi magazzini di *bricolage*, che porterà a venti nel giugno 1996, data alla quale lascia OBI Italia per iniziare una nuova attività manageriale/imprenditoriale con Interpump Group nel quale l'Ing. Giovanni Cavallini ha ricoperto la carica di amministratore delegato fino al 2005 e di presidente del consiglio di amministrazione fino ad aprile 2013.

Nel 1996, Interpump Group è un gruppo meccanico, con sede a S. Ilario d'Enza (RE), che fattura 385 miliardi di lire e che viene acquisito da BC Partners, fondo di *private equity* inglese attivo in Italia dal 1988. BC Partners nomina, nel maggio 1996, l'ing. Cavallini amministratore delegato di Interpump Group, che viene quotata alla Borsa di Milano nel dicembre 1996. Dal 1996 ad oggi Interpump Group ha registrato una forte crescita, sia in Italia che all'estero (USA e Germania, in particolare). Il Gruppo è quotato nel segmento STAR della Borsa Valori di Milano fin dalla creazione del segmento STAR stesso ed è una delle realtà più dinamiche ed internazionali nel settore delle medie aziende italiane.

Nel 2013 è stato promotore, insieme con Attilio Arietti, di Industrial Stars of Italy S.p.A. che, raccolti oltre 50 milioni di Euro, è stata ammessa sull'AIM Italia il 22 luglio 2013 e, successivamente, si è fusa con Lu-Ve Group S.p.A.

L'ing. Giovanni Cavallini, ha ricoperto, in Italia, la carica di consigliere di amministrazione indipendente di Brembo S.p.A., gruppo meccanico di alta tecnologia. Ha ricoperto la carica di consigliere di amministrazione indipendente di Ansaldo STS, società attiva nel segmento ferroviario. Ambedue le società sono quotate alla Borsa Valori di Milano. Inoltre, dal 29 aprile 2016 è consigliere indipendente di Davide Campari-Milano S.p.A.

In Turchia è stato Consigliere di Amministrazione indipendente di Migros T.A.S., la più importante società di grande distribuzione turca (supermercati e ipermercati, con 710 punti di vendita), con un fatturato nel 2011 di oltre TL (lire turche) 5.600 milioni (Euro 2.360 milioni), quotata alla Borsa di Istanbul.

L'ing. Giovanni Cavallini è inoltre socio dell'associazione italiana degli Alumni della Harvard Business School e nel giugno 2012 è stato nominato Cavaliere del Lavoro dal Presidente della Repubblica Italiana.

Attilio Francesco Arietti

Attilio Francesco Arietti ha conseguito nel 1974 la laurea in Economia e Commercio cum laude e dignità di stampa presso l'Università degli Studi di Torino e nel 1978 un Master in Business Administration (MBA) presso l'Harvard Business School – Cambridge (Massachusetts) USA. Nel 1975 ha conseguito l'abilitazione alla professione di Dottore Commercialista ed Esperto Contabile ed oggi è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino.

Attilio Arietti ha iniziato la propria attività professionale nel 1978 come Assistant Manager nel dipartimento Management Consulting Services di Deloitte & Touche (già Deloitte Haskins and Sells) presso le sedi di New York e Milano.

Nel 1980, Attilio Arietti ha fondato Baker Tilly Consulaudit S.p.A. (oggi operante sotto la denominazione sociale Baker Tilly Revisa) di cui ha assunto altresì la carica di amministratore delegato. La società, iscritta all'Albo Speciale Consob fin dalla sua prima formazione, è una delle maggiori società italiane non "big four" di revisione ed organizzazione contabile la quale, nel 2009, operava sulla gran parte del territorio nazionale attraverso gli uffici di Torino, Milano, Genova, Bologna, Roma e Verona. Il Dottor Arietti ha cessato la carica di amministratore e dismesso la propria partecipazione azionaria di controllo nel 2009.

Dal 1980 al 2013, Attilio Arietti è stato managing partner di Dr Arietti & Associati, membro italiano di Baker Tilly International. Attraverso gli uffici di Torino e Milano la società opera nel campo della consulenza societaria e fiscale con particolare concentrazione sui montaggi di operazioni societarie straordinarie e supporto all'attività di M&A.

Nel 1999, Attilio Arietti ha fondato Arietti & Partners S.r.l. – M&A International. La Arietti & Partners S.r.l. è una società che attraverso gli uffici di Milano e Torino opera come specialista di operazioni di M&A nel mid-market. La società si occupa prevalentemente di operazioni cross-border assistendo società italiane ad effettuare acquisizioni, joint ventures o dismissioni all'estero e società straniere ad effettuare acquisizioni e dismissioni in Italia. La società agisce in costante contatto con molti fondi di private equity italiani e stranieri ed ha una vasta rete di contatti nel mondo dell'industria e della finanza nel Nord e Centro Italia. La società è il rappresentante esclusivo per l'Italia del gruppo M&A International Inc che opera con circa 600 professionisti in oltre 40 paesi del mondo e lavora in stretta collaborazione con lo stesso. Attualmente Attilio Arietti, oltre ad essere socio fondatore della Arietti & Partners S.r.l., è anche presidente ed amministratore delegato della stessa.

Tra il 2000 ed il 2010 Attilio Arietti ha ricoperto presso M&A International Inc. la carica dapprima di vice presidente Europa e Medio Oriente con responsabilità del coordinamento delle attività europee e mediorientali del gruppo e successivamente la carica di presidente e chief executive officer, con responsabilità del coordinamento del gruppo a livello mondiale, nonché membro del comitato esecutivo.

Negli ultimi anni Attilio Arietti ha operato come consulente in numerose operazioni attraverso le quali società italiane hanno realizzato acquisizioni ovvero joint ventures in India, Cina, Stati Uniti, Svezia, Germania, Belgio, Danimarca, paesi dell'Europa dell'Est ed altri. Ha inoltre assistito numerose società straniere e fondi di private equity nell'effettuazione di acquisizioni e dismissioni in Italia. Il Dottor Attilio Arietti ha ricoperto e ricopre attualmente cariche di membro del collegio sindacale di numerose società industriali.

Nel 2013 è stato promotore, insieme con Giovanni Cavallini, di Industrial Stars of Italy S.p.A. che, raccolti oltre 50 milioni di Euro, è stata ammessa sull'AIM Italia il 22 luglio 2013 e, successivamente, si è fusa con LU-VE Group S.p.A, tra le società leader nella produzione di scambiatori di calore.

Nel 2016 è stato promotore con Giovanni Cavallini di Industrial Stars of Italy 2, una Spac che, raccolti 50,5 milioni di Euro, si è fusa nel luglio 2017 con SIT S.p.A., uno dei leader mondiali nei componenti per caldaie a gas e nei contatori "intelligenti" per il gas. Attilio Arietti è attualmente consigliere di amministrazione di SIT S.p.A.

Con Giovanni Cavallini, Davide Milano ed Enrico Arietti ha promosso nell'ottobre 2017 la SPAC Industrial Stars of Italy 3, quotata all'AIM, che ha raccolto 150 milioni di Euro.

Il Dottor Arietti è socio dell'Associazione italiana degli Alunni della Harvard Business School

Stefano Paleari

Stefano Paleari ha conseguito la Laurea in Ingegneria Nucleare cum laude presso il Politecnico di Milano nel luglio 1990 ed è divenuto Ricercatore in Ingegneria Gestionale presso l'Università degli Studi di Bergamo nel 1996. Nel 1998 è Professore Associato in Economia ed Organizzazione Aziendale presso il Politecnico di Milano e dal 2001 è Professore Ordinario di Analisi dei Sistemi Finanziari presso la Facoltà di Ingegneria dell'Università degli Studi di Bergamo. Dall'ottobre 2009 al 30 settembre 2015 è stato Rettore dell'Università degli Studi di Bergamo e dal settembre 2013, per un biennio, è stato presidente della Conferenza dei Rettori delle Università Italiane (CRUI). Stefano Paleari ha rivestito e riveste diversi ulteriori incarichi: dal marzo 2006, è direttore scientifico dell'ICCSAI (International Center for Competitiveness Studies in the Aviation Industry); dal gennaio 2009 al dicembre 2011, external examiner nel Master of Science in Air Transport Management al Department of Air Transport della Cranfield University (UK); dal giugno 2009, Airneth Academic Fellow and member of the Airneth Scientific Board, gruppo internazionale degli accademici più rappresentativi nel campo del trasporto aereo; dall'aprile 2013, è membro del board dell'EUA European University Association. Stefano Paleari inoltre è autore di numerose pubblicazioni scientifiche internazionali nelle discipline dei mercati finanziari e del trasporto aereo. Dal novembre 2016 è Presidente del Comitato di Coordinamento del progetto scientifico Human Technopole. Dal 2 maggio 2017 è nominato Commissario Straordinario di Alitalia S.p.A.

* * *

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21.1 dello Statuto INDSTARS 3, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria di INDSTARS 3, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'Assemblea dalla legge e ferma restando la preventiva autorizzazione assembleare per gli atti previsti all'articolo 15.1 dello Statuto INDSTARS 3.

Nel perseguimento dell'oggetto sociale e per la gestione ordinaria della società fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante ovvero di scioglimento di INDSTARS 3, il Consiglio di Amministrazione potrà utilizzare, oltre alle somme rivenienti dalla sottoscrizione e liberazione delle Azioni Speciali, il 100% degli interessi maturati sulle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato ai sensi dell'articolo 7.4 dello Statuto INDSTARS 3 e, solo in subordine a quanto precede, fino all'1% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie alle negoziazioni sull'AIM Italia.

In data 12 ottobre 2017, il Consiglio di Amministrazione della Società, con riferimento all'Operazione Rilevante, ha deliberato, tra l'altro, di attribuire agli Amministratori Ing. Giovanni Cavallini e Dott. Attilio Francesco Arietti, in via disgiunta, tutti i più ampi poteri necessari o opportuni per porre in essere, nel rispetto della strategia di investimento della Società, l'attività di ricerca e selezione di società operative (c.d. *target*) di cui all'articolo 4 dello Statuto e di assumere ogni altra deliberazione necessaria od opportuna per l'individuazione delle società *target*, incluso, in via congiunta, il potere di sottoscrivere accordi con operatori e consulenti esterni al fine di avviare le attività di due diligence ritenute necessarie e opportune in ragione delle società *target* e delle attività da questa svolte nonché compiere ogni atto, adempimento, formalità, comunicazione che siano necessari od opportuni ai fini dell'individuazione di società *target* oggetto del potenziale investimento.

* * *

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

| Nome e cognome | Società | Carica nella società o partecipazione detenuta | Status alla Data del Documento Informativo |
|----------------------------------|---|--|---|
| Attilio Francesco Arietti | Oaklins Arietti S.r.l. | Presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato | In essere |
| | | Socio (39,10%) | In essere |
| | Assystem Italia S.p.A. in liquidazione | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | Babcock Wanson Italiana S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | Casa del Caffè Vergnano S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Casa del Caffè Vergnano Holding S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy 3 | Vice Presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato | In carica |
| | Crit Italia Società di Fornitura di Lavoro Temporaneo S.p.A. in liquidazione. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Dott. Arietti e Associati S.r.l. | Socio (54%) | Cessata |
| | EJ Italia S.r.l. | Sindaco unico | Cessata |
| | Fiditrust Fiduciaria S.r.l. in liquidazione | Presidente del consiglio di amministrazione | Cessata |
| | | Socio (60%) | In essere |
| | Hotel Eden S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Immobiliare Finsa S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Immobiliare Omnia di Attilio e Elena Arietti S.a.s. | Socio accomandatario (2%) | In essere |
| | Immobiliare Ridotto S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Immobiliare Over s.s. | Socio (26,48%) | In essere |
| | Imsen S.r.l. | Presidente del consiglio di amministrazione | In carica |
| | | Socio (5% piena proprietà, 95% usufrutto) | In essere |
| | Industrial Stars of Italy S.p.A. | Consigliere e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione | Cessata |
| | Larocca S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Meurice S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| | Moulin s.s. | Socio (10% piena proprietà, 90% usufrutto) | In essere |
| Amministratore | | In carica | |
| Moulin Due s.s. | Socio (10% piena | In essere | |

| | | | |
|---------------------------|--|--|-----------|
| | | proprietà, 90% usufrutto) | |
| | | Amministratore | In carica |
| | M&A International Inc | Presidente del consiglio di amministrazione | Cessata |
| | Piaggio & C. S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Pogea s.s. | Socio (15%) | Cessata |
| | Lu-Ve S.p.A. | Amministratore | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy 2 S.p.A. | Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato | Cessata |
| | P.O.G.O. s.s. | Socio (44,45%) | In essere |
| | Principe di Savoia S.r.l. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Sicovit s.s. | Socio (66,67% piena proprietà, 16,67% nuda proprietà) | In essere |
| | | Amministratore | In carica |
| | SIT S.p.A. | Amministratore | In essere |
| | Matteotti 19 s.s. | Amministratore | In carica |
| | | Socio (2%) | In essere |
| | Spaclab S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | | Socio (79,84%) | In essere |
| | Spaclab 2 S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | | Socio (55,79%) | In essere |
| | Spaclab 3 S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | | Socio (71,80%) | In essere |
| | Tosoh Bioscience S.r.l. | Sindaco unico | Cessata |
| | Vea s.s. | Socio (10,33% piena proprietà, 89,67% usufrutto) | In essere |
| | | Amministratore | In carica |
| Giovanni Cavallini | Lu.Ve S.p.A. | Consigliere | In carica |
| | Industrial Stars of Italy 2 | Presidente | Cessata |
| | Campari SpA | Consigliere | In carica |
| | Giober S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | Golconda S.r.l. | Presidente | In carica |
| | Galerie Beryl S.C.I. (società di diritto francese) | Consigliere | In carica |
| | Pauline S.A.R.L. (società di diritto francese) | Consigliere | In carica |
| | Ansaldo STS S.p.A. | Consigliere | Cessata |
| | Migros Turk S.A. (società di | Consigliere | Cessata |

| | | | |
|------------------------|--|---|-----------|
| | diritto turco) | | |
| | Brembo S.p.A. | Consigliere | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy 3 | Presidente | In carica |
| | SIT (Padova) | Consigliere | In carica |
| Stefano Paleari | Alitalia S.p.A | Commissario straordinario | In carica |
| | Lu-Ve S.p.A. | Consigliere indipendente | In carica |
| | Fondazione per la storia economica e Sociale di Bergamo – Istituto di studi e ricerche | Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro direttivo | Cessata |
| | Frapaser S.r.l | Socio | Cessata |

* * *

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3.

Per quanto a conoscenza di INDSTARS 3 negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di INDSTARS 3 o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

3.1.11.2 Collegio Sindacale INDSTARS 3

Ai sensi dell'articolo 25.1 dello Statuto INDSTARS 3, alla Data del Documento Informativo, il Collegio Sindacale di INDSTARS 3 si compone di 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti che durano in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 30 giugno 2020.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato in sede di costituzione della società.

Alla Data del Documento Informativo il Collegio Sindacale di INDSTARS 3 risulta composto come indicato nella tabella che segue.

| Nome e cognome | Carica | Luogo e data di nascita |
|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| Roberto Schiesari (†) | Presidente del Collegio Sindacale | Alessandria, 27 aprile 1959 |
| Ivano Pelassa | Sindaco Effettivo | Chieri (TO), 2 luglio 1974 |
| Giulia Chiarella | Sindaco Effettivo | Torino, 31 marzo 1984 |
| Tommaso Banone | Sindaco Supplente | Torino, 18 aprile 1982 |

† Il dott. Roberto Schiesari è stato nominato dall'Assemblea del 9 ottobre 2017.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso i seguenti indirizzi: (i) il dott. Roberto Schiesari in Torino, Via Colombo n. 1; (ii) il dott. Ivano Pelassa in Torino, Via XX Settembre n. 3; (iii) la dott.ssa Giulia Chiarella in Torino, Via XX Settembre n. 3.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale di INDSTARS 3, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Roberto Schiesari

Roberto Schiesari ha conseguito la laurea in Economia e Commercio *cum laude* presso l'Università di Torino nel 1984. Nel 1986 ha conseguito l'abilitazione alla professione di Dottore Commercialista presso l'Università degli Studi di Torino e dall'istituzione del ruolo avvenuta nel 1994 è revisore contabile. Dal 1984 al 1990 ha lavorato presso la sede di Torino di un primario studio di consulenza aderente a *network* internazionale e collegato ad una società di revisione iscritta in Albo Consob. Nel 1990 ha fondato, con altri professionisti provenienti da esperienze in società di consulenza e di revisione, facenti parte di primarie organizzazioni internazionali, uno studio associato di consulenza formato da dottori commercialisti e docenti universitari, con l'obiettivo di integrare le competenze in materia societaria e fiscale con quelle aziendalistiche e di finanza aziendale. Lo studio è socio del network ACB Group e del *network* internazionale Inpact International. All'interno dello Studio, di cui è *managing partner*, oltre all'assunzione di incarichi negli organi societari come amministratore indipendente, sindaco e membro di organismi di vigilanza di società, società di gestione del risparmio e gruppi anche quotati, si occupa prevalentemente dell'attività di consulenza in materia societaria, di *corporate governance*, e valutazione d'azienda a favore di primari gruppi e fondi di *private equity*. E' membro dell'*advisory board* di ACB Group. Roberto Schiesari è Professore incaricato di Corporate Finance e di Valutazione d'azienda ed M&A presso la Scuola di Management ed Economia (già Facoltà di Economia) dell'Università di Torino. E' autore di numerosi libri e articoli su riviste specializzate in materia di management e finanza aziendale. Ha partecipato quale relatore a numerosi convegni internazionali in materia societaria, di family business e di gestione finanziaria organizzati da associazioni imprenditoriali, riviste specializzate, banche e primarie società editrici. Roberto Schiesari è membro del comitato scientifico del Master in "Management del Patrimonio Immobiliare" del Dipartimento di Management dell'Università di Torino in collaborazione con il Politecnico di Torino e docente di Finanza Aziendale nel Master of Management. E' stato inoltre *visiting professor* presso l'Università Nazionale di Cordoba (Argentina).

Ivano Pelassa

Ivano Pelassa è Dottore Commercialista e Revisore Contabile. Dal 1998 ha iniziato a collaborare con lo studio tributario Dr. Arietti & Associati e dal 2008 è divenuto socio dello stesso. Dal 2013 a maggio 2014 è stato partner locale di Mazars Services S.r.l. ed associato allo Studio Associato Legale e Tributario. Nel giugno 2014 ha fondato un proprio Studio in Torino dove svolge l'attività professionale. Nel corso della sua esperienza professionale Ivano Pelassa ha conseguito competenze professionali in fiscalità nazionale ed internazionale nonché specializzazioni in *tax due diligence*, *transfer pricing* e processi di riorganizzazione aziendale per soggetti nazionali ed esteri (di cui alcuni quotati in mercati regolamentati all'estero) operanti nel settore industriale, commerciale e di servizi. Ivano Pelassa ha, inoltre, conseguito esperienze internazionali maturate presso un primario studio tributario in Dublino e presso il dipartimento fiscale di Baker Tilly di Londra.

Giulia Chiarella

Giulia Chiarella ha conseguito la laurea specialistica in economia aziendale. Nel 2009, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile. Dal 2006 al 2007, ha collaborato con lo studio Rubatto Porchietto di Torino nelle aree di attività di contabilità semplificata e ordinaria di professionisti e società di persone, redazione modelli di dichiarazione dei redditi e verifiche collegio sindacale. Dal 2007 ha iniziato a collaborare con lo studio tributario Dr. Arietti & Associati S.r.l. STP e da luglio 2014 collabora con uno Studio

associato a Torino. Nel corso della sua esperienza professionale Giulia Chiarella ha conseguito competenze professionali in fiscalità nazionale ed internazionale nonché specializzazioni in *tax due diligence*, adempimenti fiscali e processi di riorganizzazione aziendale per soggetti nazionali ed esteri (di cui alcuni quotati in mercati regolamentati all'estero) operanti nel settore industriale, commerciale e di servizi.

Tommaso Banone

Tommaso Banone ha conseguito la laurea specialistica in Economia Aziendale, indirizzo Professioni Contabili, nell'anno 2007. E' iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti Esperti Contabili di Ivrea - Pinerolo - Torino e al Registro dei Revisori Legali dall'anno 2010. Dal 2010 fino ad agosto 2013 ha svolto l'attività di collaborazione presso lo Studio Aghem Professionisti Associati, occupandosi di tenuta della contabilità, redazione di bilanci e dichiarazioni dei redditi (per professionisti, ditte individuali, società di persone e società di capitali), revisione legale dei conti in qualità di membro di collegio sindacale, redazione di perizie, consulenza fiscale e tributaria. Da settembre 2013 collabora con lo Studio Banone in ambito liquidatorio e/o stragiudiziale, occupandosi di fallimenti e concordati fallimentari, concordati preventivi (prestando assistenza per redazione domanda in qualità di *advisor*), nonché accordi di ristrutturazione del debito.

Ruggiero Delvecchio

Ruggiero Delvecchio è Dottore Commercialista e Revisore Contabile. Dal 1991 collabora con PKF Italia S.r.l., Sintema S.r.l. e con lo Studio Tributario Societario, membri del network internazionale PKF. E' diventato socio dello Studio Tributario e Societario nel 2001 e socio di Sintema S.r.l. nel 2005. Dal 2015 è socio dello Studio Sala e Associati. Nel corso nella propria esperienza professionale ha maturato competenze in organizzazione amministrativa di imprese internazionali, nella valutazione e implementazione di software specifici del settore contabile, amministrativo e gestionale, nella predisposizione di procedure software e di sistemi di gestione dei documenti per le aziende nazionali e multinazionali, occupandosi anche di aspetti fiscali in materia di reddito d'impresa ed individuale. L'esperienza maturata copre una vasta gamma di settori, con particolare riguardo a catene di negozi al dettaglio, centri commerciali, immobili, alberghi, servizi IT e di smaltimento dei rifiuti, nonché al settore manifatturiero e della distribuzione.

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

| Nome e cognome | Società | Carica nella società o partecipazione detenuta | Status alla Data del Documento Informativo |
|--------------------------|--|---|---|
| Roberto Schiesari | SLAM S.r.l. | Presidente Consiglio Amministrazione | In carica |
| | Noberasco S.p.A. | Consigliere indipendente | In carica |
| | VISHAY Semiconductor Italiana S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | BIG.MAT Italia Società Consortile per Azioni | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | Del Verde Industrie Alimentari S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | Elex Italia ScpA | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | COOPER STANDARD AUTOMOTIVE ITALY SPA | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | INDUSTRIAL STARS OF ITALY 3 | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | Magna Powertrain Campiglione Srl | Membro ODV | In carica |

| | | | |
|-------------------------|--|-----------------------------------|-----------|
| | FAG ARTIGRAFICHE S.p.A. | Sindaco Effettivo | In carica |
| | Balocco S.p.A. | Sindaco Effettivo | In carica |
| | Finelex ScpA | Sindaco Effettivo | In carica |
| | Magna Powertrain Campiglione S.r.l. | Sindaco Effettivo | In carica |
| | HAMMOND POWER SOLUTIONS.p.A. | Sindaco Effettivo | In carica |
| | BALNEARE TURISTICA IMPERIESE S.p.A. | Sindaco Effettivo | In carica |
| | TRISTONE FLOWTHECH ITALY S.p.A. | Sindaco Effettivo | In carica |
| | Consorzio Delta Società a responsabilità limitata consortile | Sindaco unico | In carica |
| | LA FENICE S.r.l. | Sindaco Unico | In carica |
| | API Formazione – Scrl | Sindaco Supplente | In carica |
| | WITT ITALIA | Sindaco Supplente | In carica |
| | Fratelli Gagliardi Srl in liquidazione | Liquidatore | In carica |
| | Marisa SS | Socio | In carica |
| | MCS SAS - DI TROSSARELLO AND P. | Socio Accomandante | In carica |
| | SLAMS S.r.l. | Socio | In carica |
| | NEOS TECH S.r.l. | Socio | In carica |
| | CARLO GIUFFRA ARDESIE S.r.l. IN LIQUIDAZIONE | Commissario Giudiziale | In carica |
| | PROFILO MERCHANT CO. S.r.l. | Sindaco Effettivo | Cessata |
| | Termoteam 2000 ScpA | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Sten S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | ROTOMORS S.P.A. | Sindaco Supplente | Cessata |
| | FIRST CAPITAL S.p.A. | Sindaco Supplente | Cessata |
| | PUCCIPLAST S.r.l. | Sindaco Effettivo | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | PROFILO REAL ESTATE S.r.l. | Membro ODV | Cessata |
| | PROFILO REAL ESTATE S.r.l. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | INDUSTRIAL STARS OF ITALY 2 | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Quadrivio Capital SGR S.p.A. | Consigliere indipendente | Cessata |
| | UNICASIM S.p.A. | Sindaco Supplente | Cessata |
| Giulia Chiarella | Imper Italia S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Teliasonera International Carrier S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Tecnomeccanica Automotive S.r.l. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy 2 S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Immobiliare Ridotto S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Lu-Ve S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Larocca S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Assystem Italia S.p.A. in liquidazione | Sindaco effettivo | In carica |

| | | | |
|--------------------------------|---|-----------------------------------|---------------|
| | SIT S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| | Casa di Cura e di Riposo San Luca S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| Tommaso Banone | Fratelli Vergnano S.r.l. | Sindaco effettivo | In carica |
| | Vigel S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| | CMG-COFEVA S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Vebro S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Fucine Rostagno S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Cavaletto Mario S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| | Cavallo Pietro S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Plastotecnica S.r.l. | Sindaco effettivo | In carica |
| | Co.GA.V società cooperativa in liquidazione | Sindaco effettivo | In carica |
| | C.I.D.I.M.U. S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | CI.GA. S.r.l. | Sindaco effettivo | In carica |
| | FIN-CI S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Marval S.r.l. | Sindaco effettivo | In carica |
| | MAIP S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | R.I.B.A. S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | CRIC S.S. | Socio | In carica |
| | Montevecchio 96 S.a.s. di Paola Demagistris & Co. | Socio accomandante | In carica |
| | Industrial Stars of Italy 2 S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Industrial Stars of Italy 3 | Sindaco supplente | In carica |
| | Genfin S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Stark One S.r.l. | Sindaco effettivo | In carica |
| | BERTOT S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Casa di cura e di riposo S. Luca S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Ruggiero Delvecchio | Baker Hughes S.r.l. | Sindaco Unico |
| Bu Power Systems Italia S.r.l. | | Sindaco Unico | In carica |
| Ck Stores Italy S.r.l. | | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| Hilfiger Stores S.r.l. | | Sindaco effettivo | In carica |
| Nix Italy S.r.l. | | Procuratore | In carica |
| Nisa S.r.l. | | Sindaco effettivo | Cessata |
| PVH Italia S.r.l. | | Sindaco effettivo | In carica |
| Sintema S.r.l. | | Socio | In carica |
| | | Consigliere delegato | |
| Sintema HR S.r.l. | | Consigliere | Cessata |
| Studio Sala e Associati | | Socio | In carica |
| VG Italy S.r.l. | | Procuratore | In carica |
| Viscolube S.r.l. | | Sindaco supplente | In carica |
| IPEA S.r.l. | | Sindaco effettivo | Cassata |
| MrTed Italy S.r.l. | | Liquidatore | Cassata |
| Studio Tributario e Societario | Socio | Cessata | |
| Ivano Pelassa | Assystem Italia S.p.A. in liquidazione | Sindaco effettivo | In carica |

| | | |
|--|-----------------------------------|-----------|
| Babcock Wanson Italiana S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| Lu-ve S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| Mazars | Carl Partner | In carica |
| Telia Carrier Italy S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| Tristone Flowtech Italy S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| Sorgenti Monte Bianco S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| VAR S.r.l. | Sindaco Unico | In carica |
| Baker Tilly Revisa S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| Belchim Crop Protection Italia S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| Casa del Caffè Vergnano S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| Crit Italia Società di fornitura di lavoro temporaneo S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| EJ Italia S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Hotel Gril Padova S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Hotel Gril Moncalieri S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Hotel Gril Rivoli S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| I.d.d. Italia International Division of D'Urban S.r.l. | Sindaco supplente | Cessata |
| Immobiliare Ridotto S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Imper Italia S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| Industrial Stars of Italy S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Industrial Stars of Italy 2 S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Larocca S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| Louvre Hotels Italia S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| P.M.P. S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| SIT S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| UPL Italia S.r.l. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Vergnano S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| One Services S.r.l. in liquidazione | Socio | Cessata |
| Studio Associato Legale e Tributario - Mazars | Associato | Cessata |
| Dr. Arietti & Associati S.r.l. STP | Socio | Corrente |

* * *

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, né tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3.

Per quanto a conoscenza di INDSTARS 3 negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Collegio Sindacale (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o

sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di INDSTARS 3 o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

3.1.11.3 Alti Dirigenti INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non ha dirigenti.

3.1.11.4 Soci Fondatori

INDSTARS 3 è stata costituita da Giober, Spaclab 2 e Spaclab 3 in data 12 luglio 2017 in forma di società per azioni con la denominazione di "Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.", anche in forma abbreviata "Indstars 3 S.p.A.", capitale sociale di Euro 50.000,00, con atto a rogito del Notaio dott. Cesare Biondo, repertorio n. 4299, raccolta n. 3547.

3.1.11.5 Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3

Fatto salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3. In particolare, si segnala che alla Data del Documento Informativo:

- (i) Giovanni Cavallini, Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, detiene indirettamente, per il tramite di Giober (della quale detiene il 50% e nella quale ricopre la carica di amministratore unico), n. 220.800 Azioni Speciali nonché n. 84.800 Warrant INDSTARS 3;
- (ii) Attilio Francesco Arietti, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, detiene indirettamente, per il tramite di Spaclab 3 (della quale detiene la maggioranza del capitale sociale e nella quale ricopre la carica di amministratore unico), n. 220.800 Azioni Speciali, e detiene indirettamente, per il tramite di Spaclab 2 (della quale detiene la maggioranza del capitale sociale e nella quale ricopre la carica di amministratore unico), n. 38.400 Azioni Speciali; infine detiene, per il tramite di Spaclab S.r.l., n. 3.321 Warrant INDSTARS 3.

Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3

Si segnala che, alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Collegio Sindacale di INDSTARS 3.

Conflitti di interessi Alti Dirigenti di INDSTARS 3

Non applicabile.

3.1.12 Prassi del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3

3.1.12.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3

Il Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 in carica alla Data del Documento Informativo rimarrà in carica per tre esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 30 giugno 2020.

Il Collegio Sindacale di INDSTARS 3 in carica alla Data del Documento Informativo rimarrà in carica per tre esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 30 giugno 2020.

3.1.12.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con INDSTARS 3 o con le altre società del gruppo che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento Informativo non esistono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale con INDSTARS 3 che prevedano indennità di fine rapporto.

3.1.12.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario

INDSTARS 3, in quanto società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia, non è tenuta a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate sui mercati regolamentati.

Si segnala tuttavia che, la Società ha previsto nel proprio Statuto l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

Inoltre, con delibera del 12 ottobre 2017, il Consiglio di Amministrazione della società ha altresì approvato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant INDSTARS 3 sull'AIM Italia: (i) la procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate e obblighi di comunicazione; (ii) l'istituzione del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate; (iii) la procedura che regola gli obblighi informativi inerenti alle operazioni sugli strumenti finanziari di Industrial Stars of Italy 3 compiute da soggetti considerati dalla normativa di settore come rilevanti; e (iv) la procedura per le operazioni poste in essere con parti correlate; (v) la procedura che regola il processo decisionale della società al fine di individuare le regole di funzionamento interne idonee ad assicurare la trasparenza, la correttezza sostanziale e procedurale per l'individuazione della società *target* e l'approvazione dell'Operazione Rilevante.

3.1.13 Operazioni con parti correlate

Alla Data del Documento Informativo non si segnalano operazioni di rilievo con parti correlate, fatto salvo quanto di seguito indicato.

Le Società Promotrici hanno concesso a Indstars 3, a titolo gratuito, la licenza d'uso non esclusiva (la "**Licenza**") sul nome 'Industrial Stars of Italy' e sulle relative declinazioni (tra cui 'Indstars' e 'ISI'), nonché sui segni distintivi che li includono (quali marchi, loghi, nomi a dominio, denominazioni sociali, ditta, insegne e loghi, unitamente ai simboli correlati) (nel complesso i "**Segni Distintivi**"), in tutte le loro forme di espressione (anche grafica), affinché Indstars 3 possa utilizzare i Segni Distintivi medesimi come parte della propria denominazione sociale e dei propri altri segni distintivi usati per contraddistinguere la propria attività. La durata della Licenza è fissata sino alla prima tra: (i) la scadenza della durata di Indstars 3 e (ii) la data di efficacia della Operazione Rilevante, fermo restando che qualora al perfezionamento della prima Operazione Rilevante residuino risorse sufficienti per un'ulteriore Operazione Rilevante, la durata della licenza è estesa sino alla data di efficacia di quest'ultima.

3.1.14 Contratti rilevanti

INDSTARS 3 non ha stipulato alcun contratto al di fuori del normale svolgimento dell'attività ricompresa nell'oggetto sociale.

Per maggiori informazioni relative all'Accordo Quadro, si rinvia al precedente Capitolo 2 del Documento Informativo.

3.1.15 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento Informativo, anche in considerazione dell'attività svolta, INDSTARS 3 non è a conoscenza di problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo delle proprie immobilizzazioni materiali esistenti.

3.1.16 Informazioni finanziarie relative a INDSTARS 3

Per le informazioni finanziarie relative a INDSTARS 3 si rinvia alla documentazione a disposizione del pubblico sul sito *internet* di Industrial Stars of Italy 3 www.indstars3.it (Sezione Investor Relation – Documenti Finanziari), in cui è contenuto: (i) il bilancio di esercizio di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. al 30 giugno 2018 corredato delle relazioni della società di revisione e del collegio sindacale; e (ii) la relazione semestrale al 31 dicembre 2018 corredata delle relazioni della società di revisione e del collegio sindacale.

Il bilancio di esercizio di INDSTARS 3 al 30 giugno 2018 e la relazione semestrale di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018 sono altresì allegati al presente Documento Informativo.

3.2 Salcef (Società Incorporanda)

3.2.1 Storia ed evoluzione

Salcef è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, partita IVA n. 01951301009, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 08061650589, n. REA RM-640930.

Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo Salcef

Di seguito sono sintetizzati i fatti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo Salcef.

1987: Data di costituzione di Salcef in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione sociale "Steps servizi e tecnologie per l'economia e la promozione sociale S.r.l."

1995: (i) trasformazione da società a responsabilità limitata in società per azioni, (ii) modifica della denominazione sociale in Salcef Costruzioni Edili e Ferroviarie S.p.A.; (iii) aumento del capitale sociale da Lire 20.000.000 a Lire 200.000.000 e (iv) acquisto del ramo d'azienda da Cos.Fer S.r.l., società attiva nel settore dal 1949. Salcef inizia quindi ad operare nel settore dell'armamento ferroviario attraverso la manutenzione e costruzione di linee ferroviarie e metropolitane.

1998: Acquisizione del ramo d'azienda operante nel settore delle manutenzioni e costruzioni ferroviarie dalla società Edile Ferroviaria, attiva principalmente nell'Italia meridionale a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 4.570.643,56 (Lire 8.850.000.000).

2003: Acquisizione del ramo d'azienda operante nel settore delle manutenzioni e costruzioni ferroviarie dalla società Pasolini VCB, attiva principalmente nell'Italia settentrionale, a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 12.155.000,00.

2006: Apertura della filiale estera in Romania (Bucarest) ed avvio delle attività di rinnovamento della linea ferroviaria Bucarest – Constanta nell'ambito del piano di ammodernamento del Corridoio Europeo ferroviario IV.

2007: Acquisizione del ramo d'azienda da *Spie Rail Italia*, originariamente denominata Osvaldo Carboni S.p.A., operante nel settore delle trazioni elettriche, sottostazioni e sistemi tecnologici, a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 2.600.000.

2008: Apertura della filiale estera in Croazia (Zagabria) per l'esecuzione dei lavori assegnati a Salcef da HZ-Hrvatske željeznice – società statale croata gestrice delle infrastrutture ferroviarie - per il rinnovamento della linea ferroviaria Vinkovci - Tovarnik.

2009: Viene prodotto il treno di posa del binario denominato MCB-01 e viene aperta una nuova fabbrica "ORS – Officine Riparazioni Speciali", per la costruzione e manutenzione di materiale rotabile, sita nel Comune di Fano.

2010: Apertura della filiale estera in Polonia (Varsavia) e avvio di operazioni di rinnovamento di numerose tratte ferroviarie sulla rete infrastrutturale polacca, in esecuzione di appalti assegnati a Salcef da PKP Polskie Linie Kolejowe S.A.

2011: Costituzione della *branch* in Egitto per la realizzazione dei lavori sulla linea Cairo – Aswan appaltati da Banca Mondiale e costituzione della società di diritto egiziano Salcef Egypt, partecipata al 100% da Salcef. Nello stesso anno viene costruito un impianto a Helwan (Cairo) per la produzione di traversine monoblocco precomprese e vengono avviate le attività per il rinnovo di 300 km della linea ferroviaria Cairo – Aswan.

2012: Apertura della filiale estera in Abu-Dhabi e avvio delle attività per la costruzione della prima linea ferroviaria degli Emirati Arabi Uniti, per una lunghezza di 418 km, tra Shah – Abshan – Ruwais. Viene, inoltre, avviato il progetto preliminare di un nuovo sistema di trasporto per le aree di Maputo e Matola (Mozambico).

2013: Acquisizione della società I.R., operante nel settore della progettazione di linee ferroviarie ed infrastrutture, a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 2,00 tenuto conto del significativo indebitamento della società e della riduzione del capitale sociale della stessa.

2014: Salcef riorganizza la propria struttura, attraverso: (i) la creazione del “Gruppo Salcef”, e (ii) la costituzione delle società SF e SRT – Salcef Railway Technology e (iv) modifica della denominazione sociale di I.R. in “RECO – Railway Engineering Company”.

2015: Acquisizione del ramo di azienda di proprietà della Tuzi Costruzioni Generali S.p.A., nonché della G.I.S.A. (già Tuzi Costruzioni S.r.l.), operante nel settore di manutenzione di binari, trazione elettrica, sottostazioni ed opere multidisciplinari a fronte di un corrispettivo pari, rispettivamente, ad Euro 9.675.755,91 ed Euro 2.500,00.

2016: Apertura della filiale estera in Arabia Saudita (Riyadh), per l’esecuzione dei lavori di costruzione della nuova linea metropolitana 3 di Riyadh, per conto del Consorzio CWG.

2017: Acquisizione del 100% del capitale sociale della società Overail (già Vianini Industria S.r.l.), proprietaria di un impianto per la produzione di traverse ferroviarie e altri materiali in calcestruzzo sito ad Aprilia per un corrispettivo pari ad Euro 8.613.000,00.

2018: Acquisizione di H&M in Germania a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 1.450.000,00 e apertura delle filiali estere in Norvegia e Svizzera. Modifica della denominazione sociale da Salcef Costruzioni Edili e Ferroviarie S.p.A. in Salcef Group S.p.A.

2019: modifica della denominazione sociale di Vianini Industria S.r.l. in Overail S.r.l.

3.2.2 Principali attività

3.2.2.1 Premessa

Salcef è stata costituita nel 1987 ed è a capo di un gruppo internazionale composto da 7 società ed è *leader* per fatturato nel settore delle manutenzioni ferroviarie in Italia e all’estero[§]. In particolare, il Gruppo Salcef si occupa di manutenzione e realizzazione di impianti per infrastrutture ferroviarie, reti tramviarie e metropolitane e da settanta anni realizza opere e mezzi per collegare territori e permettere il movimento di merci e persone.

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef sviluppa la propria attività attraverso sei differenti divisioni operative (le “**Divisioni**”) e, grazie a un *business model* integrato, è in grado di ottimizzare al massimo le proprie risorse e di cogliere pienamente le differenti opportunità di mercato, offrendo al contempo alla propria clientela soluzioni personalizzate.

In particolare, il Gruppo Salcef opera attraverso:

- la Divisione Armamento Ferroviario, attiva nella realizzazione delle commesse di manutenzione, rinnovamento e costruzione di opere di armamento ferroviario, intese come lavori alla sovrastruttura ferroviaria, tranviaria e metropolitana;
- la Divisione Tecnologia Ferroviaria, che si occupa della realizzazione delle commesse nel settore della trazione elettrica, delle sottostazioni e del segnalamento ferroviario;
- la Divisione Opere Ferroviarie Multidisciplinari, che si occupa della realizzazione delle commesse che comprendono più categorie di specializzazione, insieme alla realizzazione di opere infrastrutturali;
- la Divisione Materiali Ferroviari attiva nella produzione di traverse monoblocco, conci per gallerie e platee per metropolitane;
- la Divisione Macchinari Ferroviari attiva nella manutenzione, progettazione, costruzione, vendita e noleggi di macchinari ferroviari e mezzi rotabili;

[§] Elaborazione del *management* della Società, tratta dal rapporto de Il Sole 24 Ore sul rapporto ANCE 2018.

- la Divisione Ingegneria e Progettazione che si occupa dei servizi di progettazione ed ingegneria ferroviaria.

Al 31 dicembre 2018 il valore della produzione del Gruppo Salcef ammonta ad Euro 319.040.007, di cui Euro 229.570.341 relativi alla Divisione Armamento Ferroviario, Euro 27.933.719 relativi alla Divisione Tecnologia Ferroviaria, Euro 17.199.356 relativi alla Divisione Opere Ferroviarie Multidisciplinari, Euro 31.250.441 relativi alla Divisione Materiali Ferroviari ed Euro 13.086.150 relativi alla Divisione Macchinari Ferroviari.

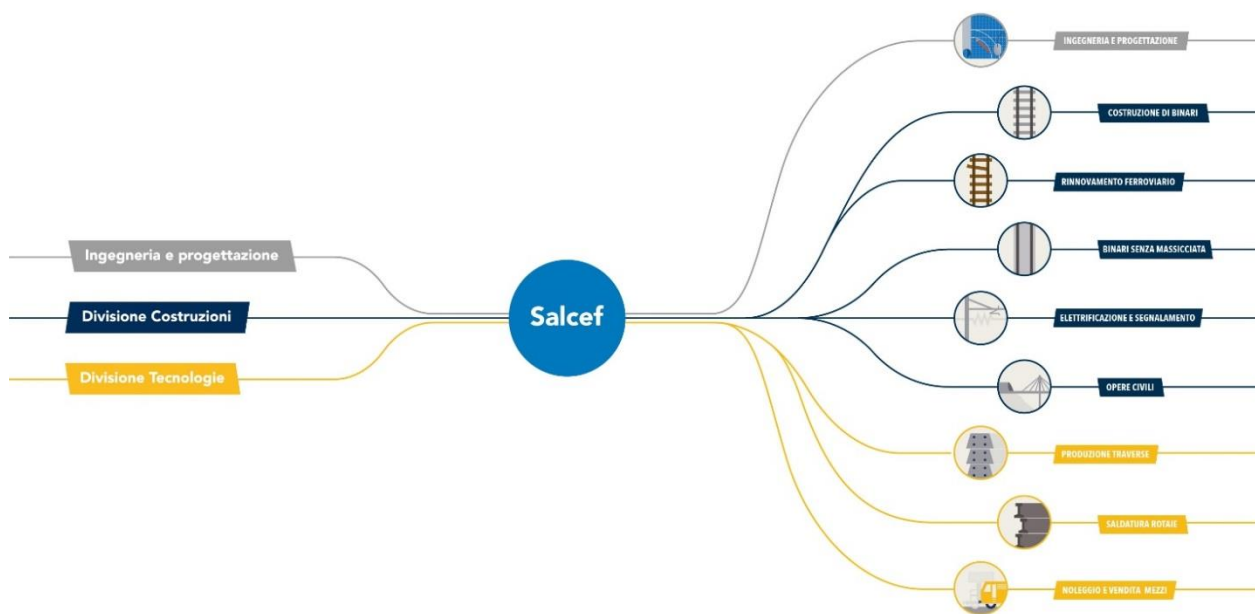
Negli esercizi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018, il Gruppo Salcef ha realizzato rispettivamente l'82,2% ed il 92,6% del valore della produzione in Italia e, rispettivamente, il residuo 17,8% ed il 7,4% all'estero.

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 il Gruppo Salcef impiegava direttamente, rispettivamente, n. 826 e 878 dipendenti, oltre al personale interinale presente in alcune strutture produttive e nei cantieri esteri.

Il *backlog* del Gruppo Salcef, pari a oltre 2,3 volte il fatturato al 31 dicembre 2018, è alla base di un'elevata prevedibilità dei dati futuri.

3.2.2.2 Descrizione delle attività e dei prodotti del Gruppo Salcef

Il Gruppo Salcef è specializzato nella realizzazione di opere di armamento ferroviario e tecnologiche, nella produzione e fornitura di materiali ferroviari, nonché altri servizi: (i) per la costruzione di linee ferroviarie, anche ad alta velocità, nonché in ambito metropolitano e tramviario; (ii) per il rinnovamento di linee ferroviarie e (iii) per la manutenzione di linee ferroviarie. Il Gruppo Salcef è inoltre attivo: (A) nella realizzazione di opere ferroviarie multidisciplinari, ossia commesse che comprendono più categorie di specializzazione, insieme alla realizzazione di opere infrastrutturali (*i.e.*, sede ferroviaria, edifici, banchine, sottopassi e infrastrutture ferroviarie), (B) nella produzione di macchinari ferroviari, nonché (C) nella prestazione di servizi di progettazione, costruzione, manutenzione e servizi *post-vendita* di materiale rotabile e mezzi ferroviari per la manutenzione all'infrastruttura ferroviaria. Negli ultimi 20 anni il Gruppo Salcef ha costruito oltre 2.000 chilometri di nuove linee ferroviarie (con una produzione massima raggiunta pari a 3 chilometri in un giorno) e ha rinnovato circa 7.000 chilometri di binari su linee ferroviarie. Sono state costruite 55 stazioni ferroviarie e 14 gallerie ferroviarie. Inoltre, il Gruppo Salcef ha costruito 37 ponti, sottopassaggi e sottopassi e numerose altre opere minori. Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef dispone di un parco macchinari di 600 mezzi con diverse funzioni per un valore pari a circa Euro 100 milioni, con anzianità media di 15 anni e vita utile media di 30 anni.



La Divisione Armamento Ferroviario

La Divisione Armamento Ferroviario rappresenta il *core business* del Gruppo Salcef ed è attiva nella costruzione, manutenzione e rinnovamento di linee ferroviarie.

In particolare, per mezzo della Divisione Armamento Ferroviario, il Gruppo Salcef offre alla propria clientela i servizi:

- di costruzione di binari su *ballast*, sia ad alta velocità, sia standard, nonché binari *un-ballasted* per sistemi di trasporto urbano, tram e metro;
- di rinnovamento e la manutenzione dei binari;
- di noleggio dei mezzi ferroviari.

Per l'attività di costruzione dei binari, il Gruppo Salcef ha sviluppato un proprio sistema di posa del binario, producendo direttamente nel proprio stabilimento di Fano il Treno di Posa del binario "MCB01", che garantisce alte produttività insieme al rispetto delle più rigide tolleranze.

Salcef ha costruito binari sulle nuove linee ferroviarie ad Alta Velocità Torino-Novara, Firenze-Bologna, Padova-Mestre, Brescia-Treviglio, realizzate per percorrenze fino a 350 km/h, nonché numerose altre tratte ferroviarie italiane, principalmente per progetti di raddoppio di linee ferroviarie e lavorazioni nell'ambito di nodi urbani. All'estero, le maggiori opere di costruzione di binari hanno riguardato: la costruzione della nuova linea ferroviaria *Shah-Habshan-Ruwais*, per oltre 400 km di binari, nella zona desertica di Abu Dhabi; la costruzione di circa 300 km di binari nell'ambito di vari progetti per la modernizzazione di linee ferroviarie nei paesi dell'Europa dell'Est; la costruzione di circa 90 km di binari *un-ballasted* per la nuova linea metropolitana n. 3 nella città di *Riyadh*, in Arabia Saudita.

Con specifico riferimento alle attività di rinnovamento e manutenzione, il Gruppo Salcef ha adottato un approccio tecnico metodologico, attraverso l'ausilio di metodologie operative all'avanguardia, che consentono al Gruppo Salcef di garantire l'esecuzione dei lavori senza la necessaria interruzione del servizio, a vantaggio degli utenti.

Infatti, il Gruppo Salcef è uno dei 7 operatori del mercato iscritto nell'albo delle imprese di Rete Ferroviaria Italiana ("RFI") per il rinnovamento ferroviario (in ragione del possesso di determinati requisiti tra cui il possesso di cantiere meccanizzato per il rinnovo dei binari) in grado di offrire alla propria clientela un sistema completamente meccanizzato per il rinnovo dei binari. Detto metodo consiste nell'utilizzare un mezzo ferroviario (c.d. treno di rinnovamento) che consente un'operatività continua e, seppur mantenendo elevate prestazioni in termini di precisione e velocità di esecuzione, riduce i costi di produzione, con un impatto ridotto sul servizio ferroviario. Alla Data del Documento Informativo le società del Gruppo Salcef dispongono di n. 4 cantieri di rinnovamento che operano continuativamente in Italia ed all'estero, con un notevole investimento in termini di macchinari ad alta produttività. Tale dotazione conferisce una grande potenzialità operativa al Gruppo Salcef, che è possibile riscontrare, a giudizio del *management*, solo in pochissimi *competitors* nel panorama europeo.

Ciascun cantiere è interamente meccanizzato e grazie all'organizzazione della forza lavoro suddivisa in team dedicati ad attività specifiche, garantisce il rispetto degli stringenti *standard* qualitativi e di sicurezza sul lavoro, con produttività medie giornaliere che, a giudizio del management di Salcef, sono tra le più alte del mercato globale, con potenzialità di realizzazione di lavori di costruzione di binario fino a 2 km al giorno e di binario rinnovato in regime di interruzione parziale al traffico ferroviario fino ad 1 km al giorno.

Le attività di rinnovamento e manutenzione del binario rappresentano il *core business* del Gruppo Salcef, dove viene realizzata la maggior parte della produzione definibile non-ciclica, cioè meno soggetta alle fluttuazioni del ciclo economico. Infatti, la manutenzione delle infrastrutture, sia ordinaria sia straordinaria, è difficilmente comprimibile, perché connessa alla necessità di mantenere gli *standard* funzionali dell'infrastruttura ferroviaria e la sicurezza della circolazione.

L'organizzazione aziendale in tale segmento produttivo necessita di importanti capacità operative, che si sostanziano principalmente nel possesso di costosi macchinari operatori rotabili, insieme alla presenza di personale specializzato ed autorizzato ad operare sui predetti macchinari.

Il Gruppo Salcef, in virtù di contratti stipulati con i propri committenti, ed in particolare con RTI, società del Gruppo Ferrovie dello Stato S.p.A., proprietaria e gestrice del *network* ferroviario domestico, opera con propri cantieri in maniera stabile garantendo la manutenzione ordinaria ed il rinnovamento della maggior parte delle linee ferroviarie presenti nel centro Italia.

SF e Euro Ferroviaria sono le società del Gruppo Salcef operanti nella Divisione Armamento Ferroviario, e realizzano complessivamente mediamente il rinnovamento di circa 300 km di binario per anno.

Alla Data del Documento Informativo la capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario è interamente utilizzata e, a tal riguardo, Salcef ha deliberato un importante programma di acquisto di nuovi macchinari e di interventi di manutenzione straordinari di quelli già esistenti.

La Divisione Tecnologia Ferroviaria

Il Gruppo Salcef, a seguito dell'acquisizione finalizzata nel 2007 della filiale italiana di Colas Rail (già Osvaldo Cariboni S.p.A.) ha implementato le proprie attività ed i servizi offerti attraverso la costituzione della Divisione Tecnologia Ferroviaria, che si occupa della realizzazione delle commesse nel settore della trazione elettrica, delle sottostazioni e del segnalamento ferroviario. Con la successiva acquisizione, finalizzata nel 2015, del ramo di azienda già di proprietà di Tuzi Costruzioni Generali S.p.A. la Divisione è stata ulteriormente ampliata con il raddoppio delle capacità produttive.

L'attività più rilevante della Divisione Tecnologia Ferroviaria è rappresentata dalla manutenzione, rinnovamento e costruzione degli impianti di trazione elettrica, che costituiscono il sistema di elementi che trasmettono l'energia elettrica ai treni, a partire dai punti di generazione.

Al pari della Divisione Armamento Ferroviario – con la sola esclusione delle attività di costruzione di nuovi impianti, che comunque rappresentano una porzione residuale del fatturato – le attività rientrano possono considerarsi attività "non cicliche", in quanto gli elementi costituenti gli impianti di trazione elettrica, come

anche di segnalamento, hanno una naturale usura, che comporta l'effettuazione di interventi manutentivi in via continuativa e periodica al fine di garantire la sicurezza della circolazione e l'efficienza degli impianti. Le predette attività comprendono la manutenzione ordinaria, effettuata con cadenza temporale frequente, nonché il rinnovamento degli impianti, di norma effettuati ogni 15/20 anni.

Ogni anno il Gruppo Salcef, tramite SF ed Euro Ferroviaria, esegue lavorazioni su almeno cento chilometri di binari, tra cui: (i) costruzioni di fondazioni e pali di sostegno, (ii) posa di nuove linee aeree e contestuale smantellamento delle vecchie, (iii) installazione di circuiti di terra e di protezione.

La Divisione Tecnologia Ferroviaria è responsabile anche delle attività di costruzione e manutenzione delle sottostazioni che forniscono energia ai sistemi di trazione, nonché della posa di sistemi di segnalamento su piazzali e cabine.

La Divisione Opere Ferroviarie Multidisciplinari

Al fine di garantire un'offerta di servizi sempre più ampia nei confronti dei diversi committenti, il Gruppo Salcef ha implementato nell'ultimo decennio mediante la riorganizzazione di una propria struttura operativa la propria capacità gestionale, che consente l'esecuzione di commesse multidisciplinari, ossia di quelle commesse per la cui esecuzione sono necessarie più specializzazioni.

Le tipiche commesse che rientrano in questa Divisione sono quelle che prevedono la costruzione di nuove linee ferroviarie, il raddoppio di linee esistenti, la realizzazione di nuovi impianti in stazioni complesse o l'adeguamento di nodi ferroviari. Generalmente tali commesse prevedono contemporaneamente attività di natura edile, quali edifici ed infrastrutture, e di armamento ferroviario, trazione elettrica e segnalamento.

Negli ultimi anni, RTI, al fine di adeguare e velocizzare linee ferroviarie esistenti, anche secondarie, ha progettato numerosi interventi, che si sostanziano principalmente nel raddoppio di tratte ferroviarie, nel potenziamento dei nodi nonché nella velocizzazione di linee ferroviarie esistenti, che rientrano nelle attività proprie di questa Divisione.

Tra le opere di maggiore rilevanza realizzate negli ultimi anni si segnala la realizzazione della nuova tratta ferroviaria tra Stabio ed Arcisate, che collega Italia e Svizzera, per un corrispettivo di circa Euro 120 milioni, attivata nel mese di dicembre 2017.

Salcef è alla Data del Documento Informativo la sola azienda in Italia ad offrire direttamente al principale committente RFI servizi per l'esecuzione di lavorazioni contemporaneamente nelle maggiori categorie di specializzazione, in quanto, le società del Gruppo Salcef sono iscritte nell'albo fornitori di RFI, con riferimento alle seguenti categorie di lavorazioni:

- ✓ armamento ferroviario;
- ✓ trazione elettrica;
- ✓ segnalamento ferroviario;
- ✓ sottostazioni ferroviarie;
- ✓ opere civili in esercizio;
- ✓ opere in galleria in esercizio;
- ✓ opere tecnologiche in galleria;
- ✓ produzione di traverse in calcestruzzo;
- ✓ progettazione di opere ferroviarie;
- ✓ produzione e manutenzione di mezzi rotabili.

Tale *know-how* permette al Gruppo Salcef di offrire un servizio integrato, particolarmente apprezzato per la realizzazione di commesse multidisciplinari, con notevole recupero di economicità e efficienza rispetto alla maggior parte dei concorrenti, specializzati di norma in una categoria di specializzazione.

La Divisione Materiali Ferroviari

Il Gruppo Salcef ha maturato una consolidata esperienza nella gestione di impianti per la produzione di traverse ferroviarie monoblocco in cemento armato precompresso. In particolare, la Divisione Materiali Ferroviari è stata implementata a partire dal 2012 ed ha realizzato la costruzione e successiva gestione di un nuovo impianto per produzione di traverse ferroviarie, conformi alle specifiche tecniche europee, ad Elwan, in prossimità del Cairo. L'impianto ha prodotto circa 500.000 traverse.

Nel mese di settembre 2017 Salcef ha acquisito Overail (già Vianini Industria S.r.l.), società titolare del ramo di azienda proprietario dell'impianto sito ad Aprilia (LT), operativo dagli anni '60 nello specifico settore produttivo, con una produzione accumulata di circa 13 milioni di traverse ferroviarie.

Overail (già Vianini Industria S.r.l.) realizza la produzione anche di conci per gallerie, alla Data del Documento Informativo in corso di fornitura per la realizzazione della nuova Metro Linea C di Roma, nonché platee in calcestruzzo per i binari di metropolitane ed altri sistemi di trasporto urbano e ferroviario.

Per molti anni Overail (già Vianini Industria S.r.l.) ha rappresentato un vero e proprio punto di riferimento per il settore ferroviario, diventando una delle più importanti industrie produttrici di traverse in cemento armato precompresso monoblocco in Italia. Nel corso della sua attività Overail (già Vianini Industria S.r.l.) ha prodotto traverse di diverse tipologie, realizzando prodotti innovativi, quale la prima traversa prestazionale per linee ad alta velocità.

A tal proposito, si segnala che il Gruppo Salcef ha programmato un importante piano di investimenti volto alla modernizzazione del complesso produttivo dello stabilimento di Aprilia, con un investimento complessivo superiore ad Euro 12 milioni, con la contestuale valorizzazione del *know-how* derivante dall'acquisizione di Overail (già Vianini Industria S.r.l.). In particolare, è in corso di ultimazione la costruzione di un nuovo impianto per la produzione di traverse, realizzato secondo le soluzioni e le tecnologie più moderne in termini di sicurezza, efficienza ed impatto ambientale, con una potenzialità di circa 3.000 traverse al giorno.

La Divisione Macchinari Ferroviari

Il Gruppo Salcef offre attraverso la Divisione Macchinari Ferroviari, servizi di progettazione, costruzione, manutenzione e servizi *post-vendita* di materiale rotabile, attrezzature speciali e impianti per specifiche attività. In particolare, la Divisione Macchinari Ferroviari sviluppa soluzioni nuove e metodiche, che consentono di elaborare proposte progettuali innovative in linea con le diverse esigenze della clientela di riferimento.

La Divisione inizia la propria attività dal 2009 con l'apertura delle "ORS – Officine Riparazioni Speciali", con stabilimento nel Comune di Fano. Dapprima la Divisione opera esclusivamente per il Gruppo Salcef, in particolare per la gestione della manutenzione dei mezzi rotabili nel rispetto delle normative applicate da RFI. A partire dal 1° gennaio 2014, la Divisione è conferita nella società del Gruppo SRT, la quale, in possesso di tutte le abilitazioni per la manutenzione dei mezzi, sviluppa le attività di progettazione e di costruzione di carri ferroviari speciali, nonché dei macchinari utilizzati principalmente per l'esecuzione di attività nell'ambito della manutenzione di impianti ferroviari.

L'organizzazione della Divisione comprende i servizi legati alla manutenzione e alla produzione di mezzi rotabili, che sono sviluppati da team altamente specializzati. In particolare, i progettisti della divisione costruzione operano per mezzo di gli strumenti idonei per tutti i settori, dalla carpenteria all'impiantistica, mentre la divisione manutenzione, si avvale di un personale tecnico qualificato che organizza gli interventi di manutenzione, messa in servizio e assistenza *post-vendita* e garantisce al cliente un servizio rapido ed efficiente.

La Divisione Macchinari Ferroviari ha sviluppato una vasta gamma di mezzi rotabili, attrezzature speciali e impianti per specifiche attività, tra cui:

- il treno di posa che consente l'installazione di più di 2.000 metri di binario al giorno;

- il carro multimodale, ossia una piattaforma modulare standardizzata con diverse configurazioni per il trasporto di materiali e l'esecuzione di lavorazioni nel settore della manutenzione ferroviaria;
- la macchina molatrice di rotaie e deviatori, che permette l'esecuzione di lavorazioni di manutenzione delle rotaie ferroviarie;
- il motocarrello ferroviario, che può essere utilizzato come mezzo di trasporto oppure configurato con più allestimenti, comunque finalizzati trasporto di materiali e l'esecuzione di lavorazioni nel settore della manutenzione ferroviaria;
- la casseratrice automatica: utilizzata per la costruzione di linee metropolitane e tramviarie su soletta in cemento armato.

Le attività della Divisione Macchinari Ferroviari sono effettuate per il tramite di SRT, che dispone di uno stabilimento sito a Fano, collegato con un raccordo ferroviario alla rete ferroviaria.

SRT sta realizzando, con completamento previsto nella seconda metà del 2019, l'ampliamento dello stabilimento, con la costruzione di nuove officine ed uffici, sempre nell'area di proprietà sita nel Comune di Fano, per aumentare la capacità produttiva di mezzi rotabili, insieme all'attività di manutenzione, che esercita, principalmente per le società del Gruppo Salcef, con autorizzazione di Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. Al termine dei lavori, lo stabilimento sarà composto da un impianto di circa 13.900 metri quadrati ed uno scalo ferroviario con 5.900 metri di binario direttamente collegato alla rete ferroviaria nazionale.

Nel corso degli ultimi anni SRT ha ampliato la propria clientela, in particolar modo nel settore della progettazione e costruzione di mezzi rotabili, ed ha concluso contratti di vendita a terzi, sia in Italia che all'estero, di carri e mezzi. In particolare, SRT ha costruito e venduto mezzi ferroviari, principalmente rappresentati da carri multimodali con allestimenti personalizzati, sia in Italia che all'estero, con ottimi risultati in termini di marginalità ma soprattutto di soddisfazione del cliente.

Il valore della produzione complessivo nel biennio 2017-2018 per la vendita di carri ferroviari verso soggetti esterni al Gruppo Salcef è stata circa di Euro 6,4 milioni, di cui il 35% all'estero, con ottime prospettive di crescita, a giudizio del management, nel breve e medio termine.

La Divisione Ingegneria e Progettazione

Il Gruppo Salcef è attivo anche nella prestazione di servizi di progettazione e ingegneria di opere e strutture ferroviarie attraverso la società controllata Reco, fornendo un supporto la propria clientela sin dalle primissime fasi dell'esecuzione di un progetto ai fini della stesura e definizione dello stesso.

In particolare, il personale del Gruppo Salcef deputato all'espletamento dei servizi inerenti alla Divisione Ingegneria e Progettazione assiste la clientela nella individuazione delle soluzioni maggiormente idonee per il conseguimento degli obiettivi prefissati, assicurando al contempo elevati *standard* qualitativi nella predisposizione degli elaborati tecnici. Il Gruppo Salcef gestisce ogni aspetto della progettazione di sistemi di armamento ferroviario, trazione elettrica ed opere infrastrutturali, contribuendo all'elaborazione dei progetti costruttivi, al potenziamento delle infrastrutture e all'integrazione, rinnovamento e manutenzione di reti ferroviarie e metropolitane, in Italia e all'estero.

Nello specifico, il Gruppo Salcef offre tutti i servizi relativi al campo dell'ingegneria civile e dei trasporti, ivi inclusi:

- gli studi di pre-fattibilità e fattibilità;
- la progettazione preliminare, esecutiva e *as built*;
- i rilievi topografici;
- i servizi di *project management* e consulenza ingegneristica.

A tal fine, la Divisione Ingegneria e Progettazione si avvale della competenza di ingegneri, geometri e del personale tecnico che ha maturato un'importante esperienza nel settore di riferimento, nonché di consulenti esterni.

Nel corso degli anni la Divisione Ingegneria e Progettazione, con il supporto delle altre Divisioni del Gruppo Salcef, ha sviluppato numerosi progetti contraddistinti dall'interazione tra differenti settori, quali l'armamento ferroviario, la trazione elettrica e le opere civili.

3.2.2.3 Fattori chiave relativi alle principali attività del Gruppo Salcef

I principali fattori chiave di successo che hanno consentito lo sviluppo e il consolidarsi del posizionamento di Salcef nel mercato di riferimento in Italia e all'estero possono essere sintetizzati come segue:

- ✓ BUSINESS CONSOLIDATO E MERCATO CARATTERIZZATO DA BARRIERE ALL'INGRESSO, dato da una storica presenza nel settore delle costruzioni ferroviarie in Italia e all'estero. Salcef opera da settanta anni ed ha consolidato ed accresciuto la propria presenza non solo nel campo della manutenzione e costruzione di binari, che rappresenta la più storica e comunque sempre principale attività del Gruppo, ma anche in altre attività con alto contenuto tecnologico che richiedono il possesso di importanti *know-how*, notevoli investimenti in *capex* ed un'efficiente organizzazione con personale specializzato appositamente formato.

La posizione nel mercato italiano e nel mercato degli altri Stati in cui Salcef opera in maniera stabile è stata ottenuta grazie ad una consolidata presenza difficilmente raggiungibile, nelle medesime aree geografiche, dai principali *competitors*, in tempi rapidi e non senza ingenti sforzi organizzativi e finanziari.

Il *core business* del Gruppo Salcef, rappresentato dalla manutenzione e costruzione di binari ed impianti ferroviari, è caratterizzato da barriere all'ingresso, principalmente di natura organizzativa, finanziaria e tecnologica. In particolare:

- Dotazione di macchinari: le principali attività manutentive vengono realizzate con l'utilizzo di macchinari rotabili ad alto rendimento, che sono prodotti da pochi fornitori con alti costi e lunghi tempi di consegna (*i.e.*, 2 a 4 anni circa).
- Albi fornitori: le normative della maggior parte dei paesi dell'Europa Occidentale prevedono l'istituzione di specifici albi fornitori per le principali attività manutentive delle reti ferroviarie, con stringenti requisiti in termini organizzativi, di dotazione di macchinari e specifica esperienza maturata dall'azienda ai quali il Gruppo Salcef è conforme.

- ✓ ELEVATO KNOW-HOW TECNICO: il Gruppo Salcef si avvale di personale altamente specializzato e qualificato che ha maturato una pluriennale esperienza, grazie anche agli investimenti effettuati nelle attività di formazione nel settore delle costruzioni e manutenzioni di impianti ferroviari, nonché della progettazione e realizzazione di mezzi rotabili e macchinari innovativi per l'efficientamento delle attività manutentive. In particolare si segnala che, per operare su binari in esercizio e su macchinari specifici è richiesto da tutti i committenti che gestiscono reti ferroviarie e di trasporto urbano, il possesso di specifiche abilitazioni e certificazioni, per le quali il personale più formato ha necessità di superare appositi esami.

A tal riguardo, il Gruppo Salcef ha effettuato, principalmente per il tramite della controllata SRT, investimenti in termini di ricerca e sviluppo al fine di sviluppare ed implementare le proprie attività in campi che richiedono elevato *know-how* e particolari specificità, sempre nel settore ferroviario, nonché di offrire una serie di servizi ai principali committenti, garantendo al contempo elevati standard qualitativi e maggiori marginalità rispetto alla media del mercato di riferimento.

Inoltre, il Gruppo Salcef ha registrato nell'ultimo decennio diversi brevetti ed ha progettato impianti e macchinari innovativi, che contribuiscono ad offrire prodotti per la manutenzione di componenti dell'infrastruttura ferroviaria particolarmente apprezzati dalla clientela di riferimento.

- ✓ ESPANSIONE INTERNAZIONALE: il Gruppo opera in diversi paesi del mondo attraverso l'offerta dei servizi delle Divisioni nei principali mercati internazionali, grazie anche alla costituzione ed acquisizione di società di diritto estero e allo stabilimento di filiali nei paesi ritenuti come strategici. In particolare, il Gruppo Salcef vanta una presenza consolidata all'estero a partire dal 2007, anno

dell'apertura della prima *branch* in Romania per la realizzazione di un'importante commessa per la riabilitazione di una porzione del Corridoio Europeo IV, tra Bucarest e Costanza. Dalla prima esperienza, il Gruppo Salcef ha realizzato, tutte con esito positivo, commesse per più di 400 Milioni di euro all'estero, in paesi molto diversi per localizzazione geografica, normative generali e di settore, condizioni climatiche, lingua e religione.

L'esperienza acquisita nei mercati esteri per la realizzazione di commesse in più paesi, affrontando difficoltà di carattere gestionale e normativo, nonché di lingua ed abitudini, ha formato il personale dirigenziale e specializzato di Salcef, che ad oggi ha acquisito capacità manageriali non facilmente comuni nel settore. Infatti, a giudizio del *management*, pochi *competitors* di Salcef sono riusciti ad esportare il proprio *know-how* positivamente in altri paesi e questa peculiarità rappresenta uno dei maggiori punti di forza e vantaggio competitivo per favorire lo sviluppo delle attività nei mercati considerati più promettenti per l'industria ferroviaria.

- ✓ BUSINESS MODEL INTEGRATO: il Gruppo Salcef, grazie all'integrazione delle Divisioni e allo sfruttamento delle sinergie esistenti nei diversi settori di attività, è in grado di massimizzare i rendimenti, garantendo elevati standard qualitativi e contenendo i costi.

Nel corso dell'ultimo decennio, anche a seguito di operazioni di acquisizione di aziende già operanti nel mercato, sono state internalizzate molte attività che contribuiscono ad offrire prodotti migliori in termini di qualità e controllo del servizio prestato, specialmente nel settore delle manutenzioni ferroviarie consentendo, a giudizio del management, rispetto alla maggior parte dei propri *competitors*, una migliore marginalità percentuale con medesimi livelli di valore della produzione. A tal riguardo, si segnala che: (i) la Divisione Materiali Ferroviari, che fornisce alle società del Gruppo Salcef prodotti in calcestruzzo; (ii) la Divisione ingegneria e Progettazione e (iii) la Divisione Macchinari Ferroviari che prestano alle società del Gruppo Salcef servizi per la progettazione di impianti e macchinari, nonché la manutenzione e fornitura di mezzi rotabili. Tali servizi infragruppo, che non contribuiscono ad aumentare il livello del valore della produzione consolidata, migliorano invece la marginalità complessiva poiché ne diminuiscono i costi della produzione.

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef è l'unico operatore in Italia, in quanto possiede iscrizioni in più categorie di specializzazione presso l'albo di qualificazione di RFI, ad offrire contemporaneamente servizi nella manutenzione e costruzione di binari, impianti di trazione, segnalamento ferroviario, sottostazioni ed impianti tecnologici per gallerie, insieme ad opere civili in esercizio, la progettazione e produzione di materiali e manutenzione e la produzione e manutenzione di macchinari ferroviari.

3.2.2.4 Programmi futuri e strategie

La strategia del Gruppo Salcef si basa principalmente sulle seguenti direttrici fondamentali.

1. **Crescita per linee esterne:** il Gruppo Salcef è presente da più di dieci anni in Europa, in Africa del Nord e nel *Middle East* e negli ultimi anni ha intensificato la propria attività in alcuni paesi dell'Europa Occidentale, in particolare in Germania con l'acquisizione di H&M, ed in Norvegia, con la costituzione di una *branch* per l'esecuzione di una commessa appaltata per la manutenzione straordinaria triennale di binari.

Considerate le notevoli barriere all'ingresso tipiche dei paesi dell'Europa Occidentale e degli USA, derivanti da un quadro normativo fortemente regolamentato, il Gruppo Salcef intende consolidare la propria posizione in detti mercati attraverso acquisizioni di aziende già operanti nel settore, in possesso delle necessarie abilitazioni e certificazioni richieste in ciascun Stato.

A tal fine, il Gruppo Salcef monitora, per ciascun paese di interesse, le potenziali società target per valutare possibili operazioni di M&A e, in particolare, ha attualmente in corso negoziazioni per l'acquisizione di una società operante in un settore complementare.

2. **Ampliamento delle linee di business:** il Gruppo Salcef intende sviluppare attività imprenditoriali correlate a quelle già condotte, in settori di business tecnicamente simili, ma con committenze e

mercati differenti, al fine di ampliare il proprio portafoglio clienti e l'offerta di prodotti. A tal riguardo, particolare attenzione è prestata al settore dell'impiantistica connessa alla costruzione e manutenzione di reti elettriche per gli enti gestori della distribuzione dell'energia elettrica, sia in Italia che all'estero, principalmente in paesi dell'Europa Occidentale.

Il Gruppo Salcef intende ampliare le proprie linee di business mediante una crescita sia per linee esterne, sia interne.

- 3. Investimenti nello sviluppo di prodotti ad alta tecnologia:** il Gruppo Salcef, principalmente per il tramite della propria controllata SRT, ha avviato importanti progetti innovativi atti a consentire l'utilizzo di soluzioni tecnologicamente avanzate per l'allestimento di nuovi macchinari da utilizzare per la manutenzione di impianti ferroviari e la gestione della sicurezza della circolazione sulle reti ferroviarie ed urbane.

A tal riguardo, il Gruppo Salcef intende, nella seconda metà del 2019, potenziare nel proprio impianto produttivo di Fano il gruppo di progettazione e realizzare nuovi prototipi, tra i quali il treno molatore del binario, utilizzato per la rimozione dei difetti dal piano di rotolamento delle rotaie, al fine di migliorare la superficie di contatto delle ruote e ridurre i rumori e le vibrazioni.

- 4. Investimenti in macchinari ferroviari ad alto rendimento:** Il Gruppo Salcef ha deliberato un importante programma di acquisto di nuovi macchinari e di interventi di manutenzione straordinari di quelli già esistenti, da utilizzare principalmente per il rinnovamento di binari sia in Italia che nei paesi esteri ove il Gruppo è presente.

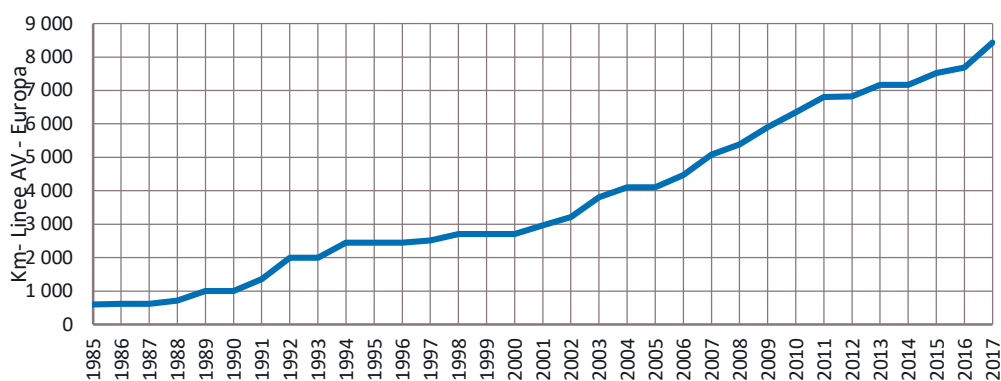
3.2.3 Principali mercati e posizionamento competitivo

In via preliminare, si segnala che, poiché non esistono studi di mercato attendibili con il necessario grado di dettaglio, né dati ufficiali, le dichiarazioni di preminenza, le stime sul posizionamento delle società e del Gruppo Salcef e le stime relative al mercato ed ai segmenti di mercato di riferimento riportate nel Documento Informativo, nel presente Paragrafo 3.2.3 e nei successivi, sono formulate unicamente su valutazioni elaborate dal *management* di Salcef secondo la propria conoscenza di mercato e l'elaborazione di dati da esso raccolti.

Pertanto, tali dichiarazioni e stime potrebbero non risultare aggiornate e/o potrebbero contenere alcuni gradi di approssimazione. A causa della carenza di dati certi ed omogenei e di dati di mercato elaborati da fonti terze, tali valutazioni sono necessariamente soggettive e sono formulate, ove non diversamente specificato, da Salcef sulla base dell'elaborazione dei dati stimati dalla società medesima. Tali valutazioni e l'andamento dei settori di operatività del Gruppo Salcef potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori di seguito enunciati.

In primo luogo si segnala che il settore del trasporto ferroviario in Europa è in forte crescita, sia nel comparto passeggeri che in quello merci. Ciò è dovuto, tra l'altro, alla crescita demografica, al decongestionamento del traffico, alla necessità di incentivare una forma di trasporto notevolmente più ecologica e sicura rispetto al trasporto su gomma ed aereo e alla economicità rispetto ad altre forme di trasporto.

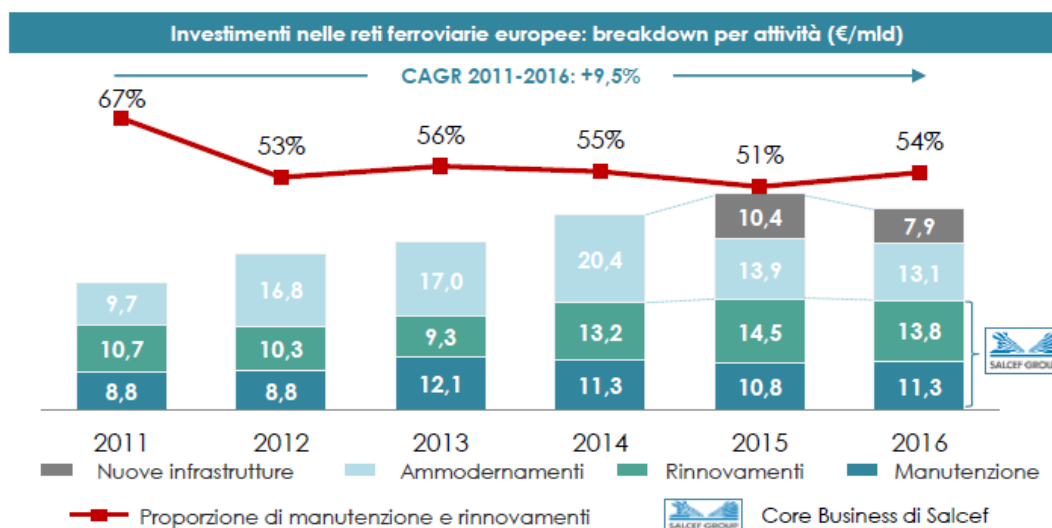
Le linee ad alta velocità in Europa contano oggi più di 8.000 km, come descritto nel grafico che segue, rispetto ai 5.000 circa del 2008.



La crescita demografica e tecnologica ha quindi comportato la necessità di incrementare la sicurezza delle infrastrutture ferroviarie, attraverso sia la manutenzione di impianti già esistenti che la costruzione di nuovi. In tal senso, si segnala che gli investimenti a supporto delle predette attività dipendono principalmente dagli stanziamenti finanziari degli enti che gestiscono le infrastrutture ferroviarie e di trasporto urbano, ma soprattutto dalle politiche interne dei singoli Governi ed organizzazioni sovranazionali, quale l'Unione Europea.

Tuttavia, si evidenzia che nell'ultimo decennio, sia in Italia che negli altri paesi Europei, gli investimenti nel settore dell'Industria Ferroviaria sono incrementati notevolmente. In particolare, gli investimenti effettuati per nuove tratte ferroviarie e la manutenzione di quelle esistenti, in Europa sono passati da Euro 29 miliardi nel 2011 ad Euro 46 miliardi nel 2016, con un incremento percentuale del 58%, con una altissima percentuale di spesa per manutenzione e rinnovo.

Sul totale di Euro 46 miliardi del 2016, solo Euro 7,9 miliardi sono stati spesi per nuovi investimenti, in confronto a Euro 11,3 miliardi per manutenzione; Euro 13,8 miliardi per rinnovamenti ed Euro 13,1 miliardi per Up-grade delle linee esistenti.



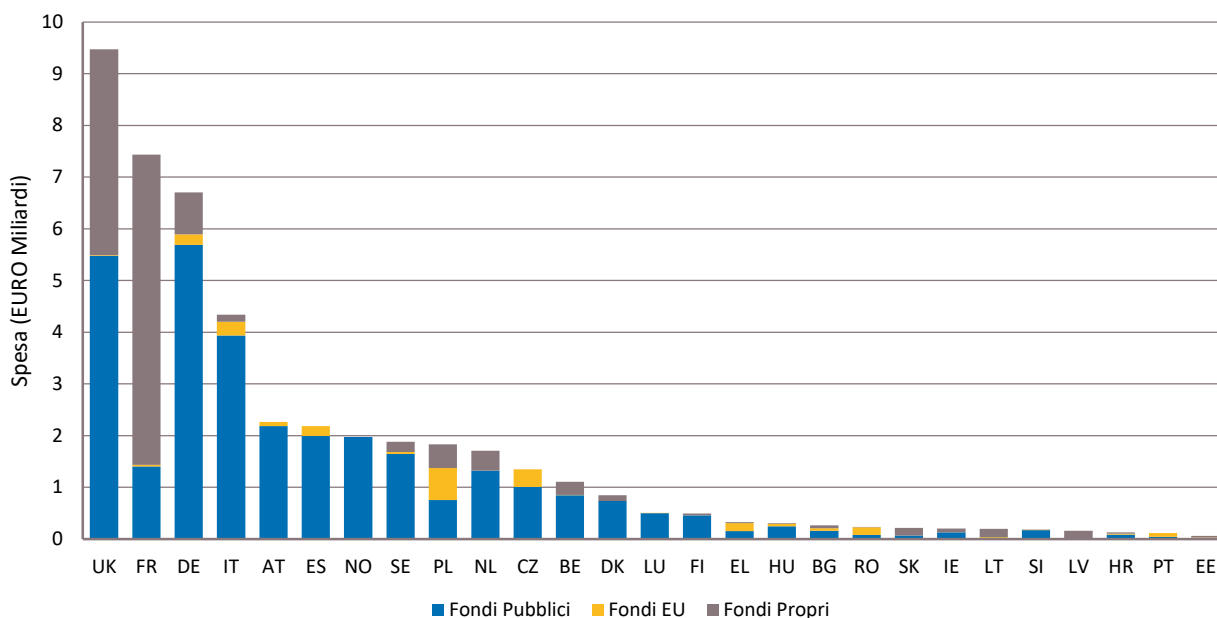
Fonte: indagine di monitoraggio del mercato dei servizi ferroviari, 2018.

In termini assoluti, la spesa nella UE è stata complessivamente pari ad Euro 46,4 miliardi nel 2016, con netta predominanza di Gran Bretagna (9,5 miliardi), Francia (7,4 miliardi), Germania (6,7 miliardi) ed Italia (4,3 miliardi).

La crescita degli investimenti, specialmente per la manutenzione e l'*up-grading*, ha generato una maggiore richiesta di potenzialità produttiva da parte dei gestori delle infrastrutture, alle imprese impegnate nelle attività manutentive. Considerata la difficoltà nella costituzione di nuove aziende nonché il notevole

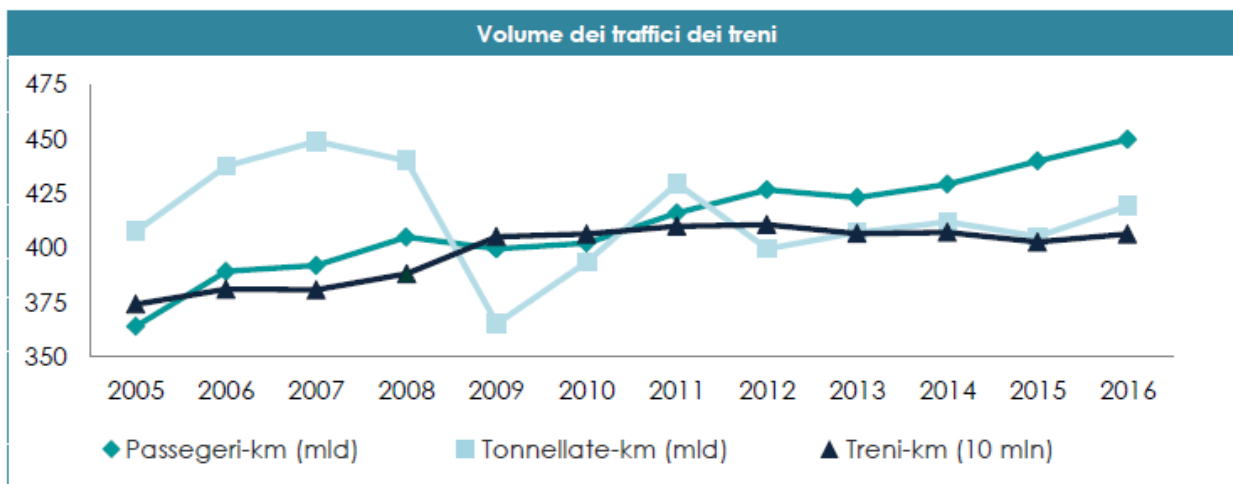
investimento finanziario necessario per acquistare nuovi macchinari per la manutenzione, le aziende più organizzate e strutturate hanno l'opportunità per crescere sia per linee interne che esterne, tramite acquisizioni di *player* già operativi nel settore.

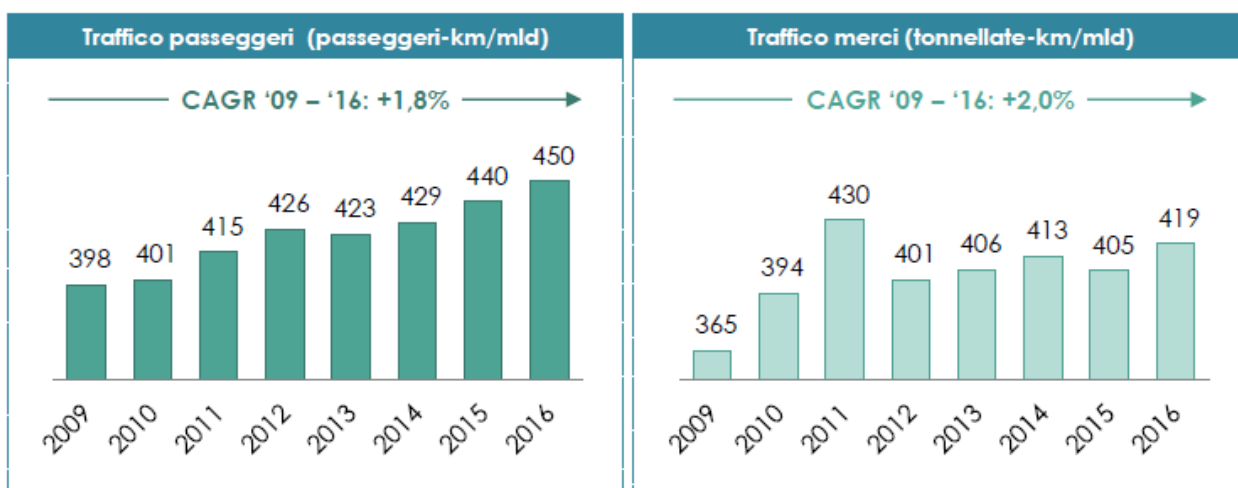
A tale scopo Salcef, come meglio illustrato nel paragrafo 3.2.2.4, ha avviato una politica di espansione nei paesi Europei maggiormente interessanti, tra cui la Germania, tramite l'acquisizione e lo sviluppo di H&M.



Fonte: Sesta relazione sul monitoraggio dello sviluppo del mercato ferroviario ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4, della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio

La relazione della Commissione al Parlamento Europeo e al Consiglio (*cf.* Sesta relazione sul monitoraggio dello sviluppo del mercato ferroviario ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4, della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio) ha evidenziato come il traffico passeggeri nei paesi dell'UE sia passato da 364 miliardi di passeggeri per km nel 2005 a 450 miliardi nel 2016, con un incremento del 24% circa. Il numero di treni per km di linea è passato da 3.742 miliardi nel 2005 a 4.064 miliardi nel 2016, con un incremento del 9% circa, mentre il traffico di merci si è incrementato nello stesso periodo solamente del 3% circa, da 408 a 419 miliardi ton/km, con evidenti margini di possibile miglioramento.

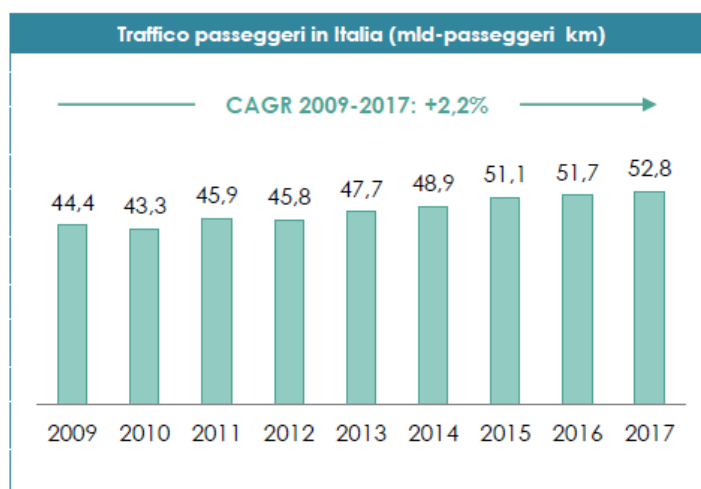




Fonti: UIC STATISTICS 2017; Sesta relazione della commissione UE sul monitoraggio dello sviluppo del mercato ferroviario

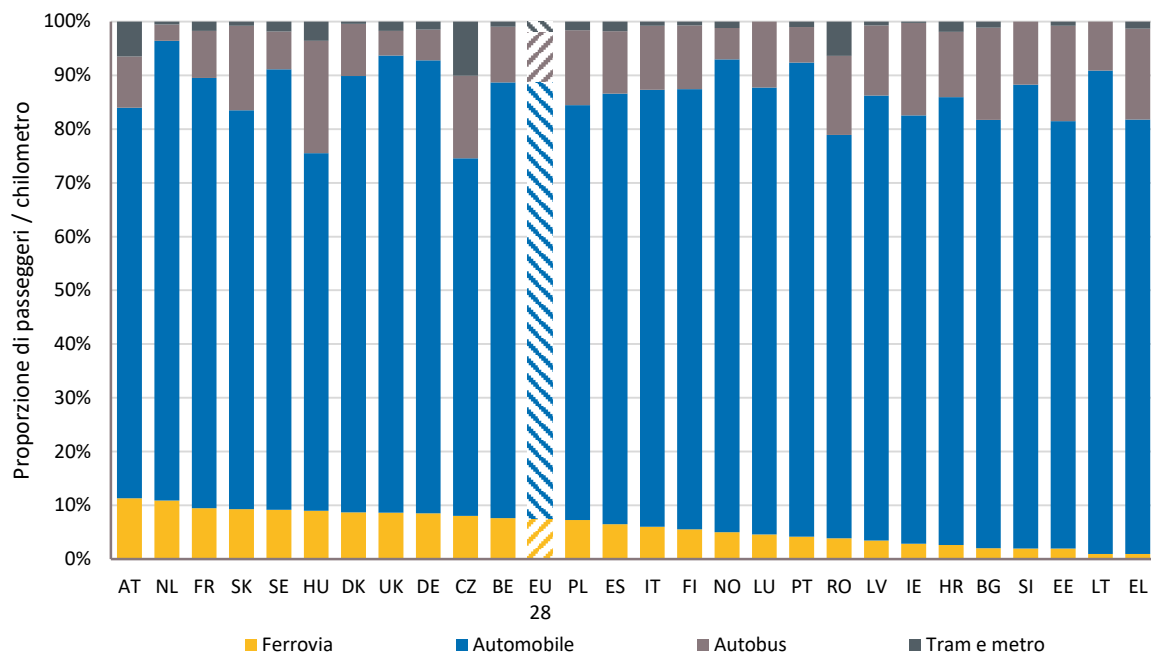
Le possibilità di sviluppo del trasporto su rotaia sono molto elevate, considerando che solo il 7,6% degli spostamenti è stata effettuata in UE tramite ferrovie treni nel 2016, anche se in crescita rispetto al 7,1% del 2011, mentre ancora l'81,3% è effettuato con automobili di proprietà e l'1,8% con tram e metropolitane.

La rete ferroviaria italiana ad alta velocità rappresenta l'11% della rete alta velocità europea e il 71,6% risulta elettrificata (rispetto alla media europea del 54%). Il grafico che segue evidenzia il traffico passeggeri in Italia per gli anni 2009-2017.

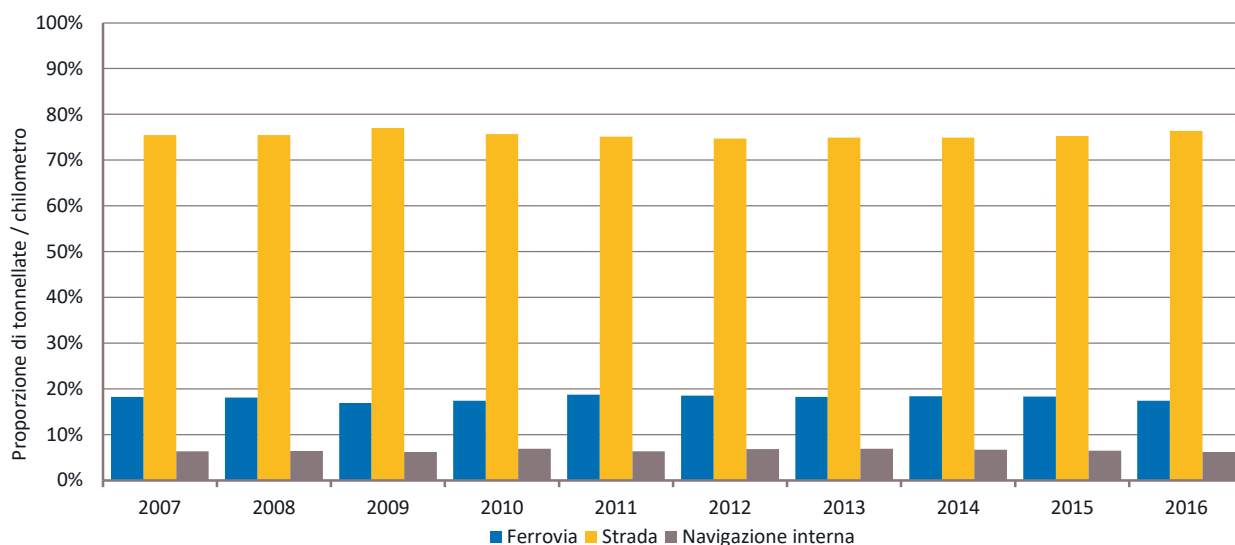


Fonte: Eurostat, RFI – Piano Industriale 2017-2026

Considerata la volontà della maggior parte dei paesi di incrementare la quota del trasporto su rotaia, le possibilità di crescita del settore sono sicuramente importanti.

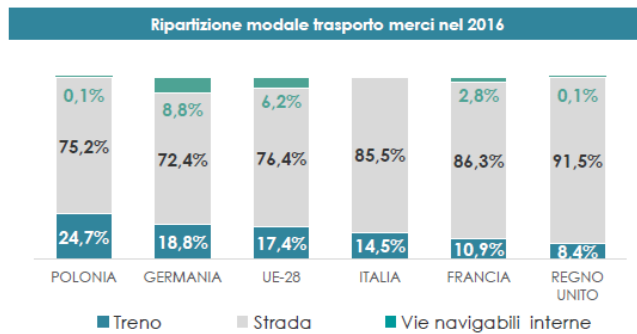
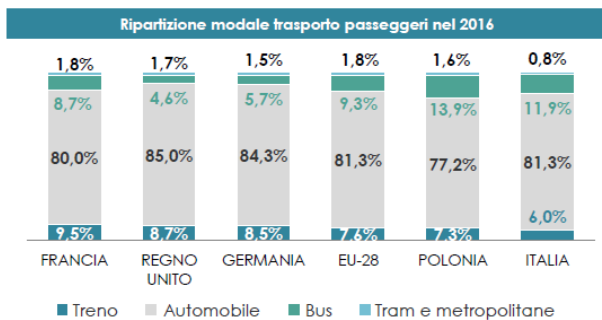


Fonte: Sesta relazione sul monitoraggio dello sviluppo del mercato ferroviario ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4, della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio. Allo stesso modo, anche nel trasporto di merci, le possibilità di maggiore utilizzo delle ferrovie rispetto alle strade, è notevole, considerato che il primo vale solo il 17,4% sul totale, in termini di ton/km trasportate rispetto al 76,4%.



Fonte: Sesta relazione sul monitoraggio dello sviluppo del mercato ferroviario ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4, della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio.

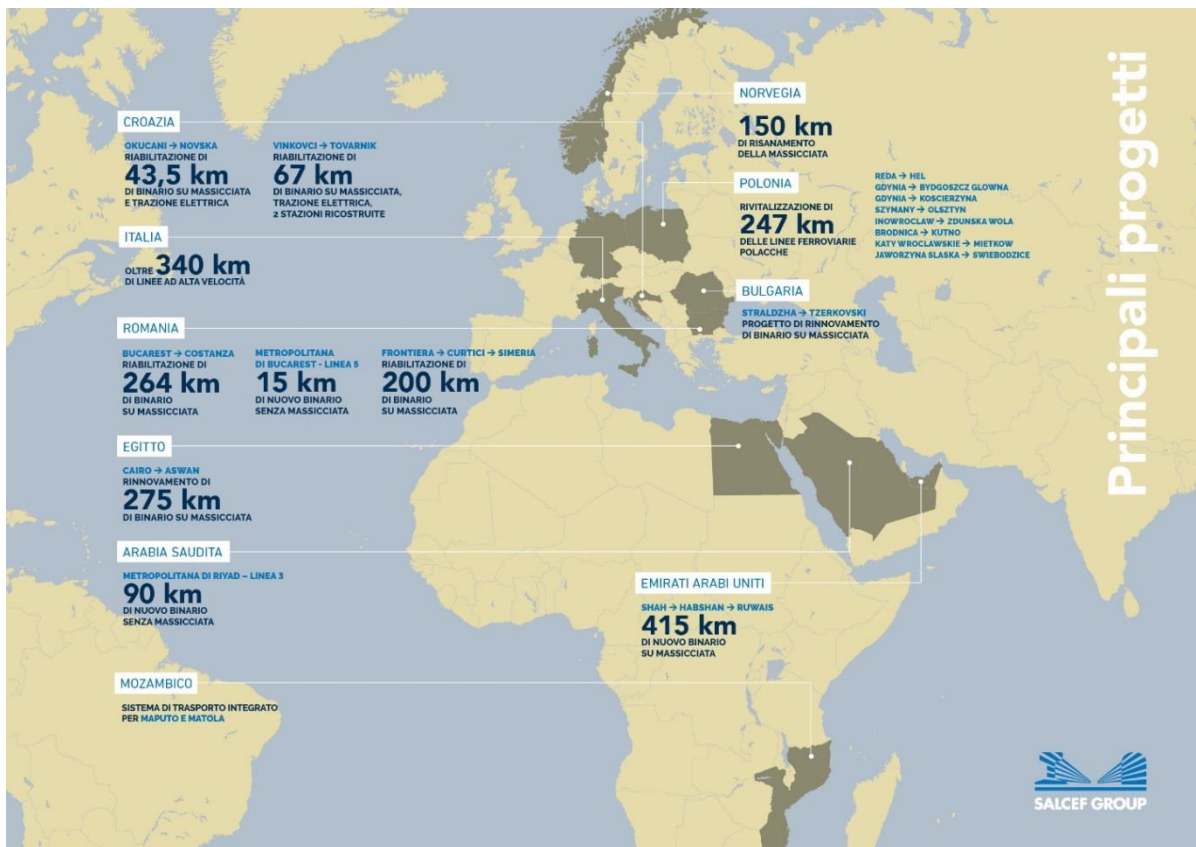
I grafici che seguono evidenziano la ripartizione modale del trasporto passeggeri e del trasporto merci nel 2016.



Nell'ultimo decennio il Gruppo ha operato in:

- Romania attraverso (i) il rinnovamento della linea ferroviaria Bucarest – Constanta nell'ambito del piano di ammodernamento del Corridoio Europeo ferroviario IV e (ii) la costruzione della nuova linea metropolitana n. 5 di Bucarest.
- Croazia con il rinnovamento della linea ferroviaria Vinkovci – Tovarnik e della linea ferroviaria Okucani – Novska, parte del Corridoio Europeo ferroviario X;
- Polonia con il rinnovamento, la riqualificazione, l'ammodernamento, la rivitalizzazione di alcune linee ferroviarie e le lavorazioni nella stazione di *Łąck, Płock Radziwie*.
- Bulgaria con il rinnovamento della tratta ferroviaria Straldzha-Tserkovski.
- Norvegia, attraverso il risanamento di 150 Km di binario in Norvegia per il periodo 2018-2020.
- Germania, realizzando sottopassi ferroviari nella città di Trier, oltre a numerose commesse per conto di DB Netz.
- Abu Dhabi, costruendo la prima linea ferroviaria degli UAE per 418 km tra Shah-Abshan-Ruwais.
- Arabia Saudita, costruendo la linea metropolitana n. 5 di Riyadh.
- Egitto, con (i) il rinnovamento di 300 di linea ferroviaria per conto di Banca Mondiale tra Il Cairo ed Aswan; (ii) la costruzione e gestione di un nuovo impianto per la produzione di traverse ferroviarie con standard europei ad Helwan – Il Cairo; (iii) la costruzione del nuovo scalo ferroviario di Kozzyka per la Metro del Cairo.
- Mozambico, progettando il nuovo sistema di trasporto integrato delle città di Maputo e Matola.

Il grafico che segue illustra i paesi in cui opera il Gruppo Salcef.



Fonte: Salcef

Per ciò che concerne il trasporto ferroviario in Italia, si segnala una maggiore attenzione alle tematiche della sicurezza della circolazione ed in particolare agli aspetti della manutenzione, rinnovamento ed *up-grading* delle infrastrutture ferroviarie esistenti.

Infatti, sono stati effettuati investimenti significativi nella rete di trasporti trans-europea TEN-T e sono previsti interventi di messa in sicurezza e adeguamento delle strutture esistenti, sebbene gli stessi e lo sviluppo di nuove opere possano essere ritardati a causa di fattori politici, autorizzativi e morfologici, oltre che dal rallentamento della crescita economica e dagli alti costi.

In particolare, il principale cliente di Salcef è RFI- dal quale deriva al 31 dicembre 2018 complessivamente circa l'80% del fatturato consolidato di Gruppo Salcef – che è la società del gruppo Ferrovie dello Stato Italiane preposta alla gestione dell'infrastruttura ferroviaria nazionale.

Nell'ambito del settore dell'industria ferroviaria, il Gruppo Salcef è uno dei maggiori operatori nel campo delle manutenzioni e costruzioni di impianti di armamento e tecnologia ferroviaria, comprendente la produzione e fornitura di materiali ferroviari e di macchinari rotabili.

I principali mercati di riferimento del Gruppo Salcef sono attualmente:

- *il mercato delle manutenzioni e rinnovamenti di impianti di armamento ferroviario, trazione elettrica, segnalamento e opere civili in esercizio, per ferrovie, tramvie e metropolitane*

Nell'ambito del mercato italiano, il Gruppo Salcef è uno dei principali operatori, con una quota di mercato nazionale indicativamente nel range 15%-20%, come emerge da un'analisi effettuata dal Gruppo Salcef dei bilanci dei principali *competitors* che varia in funzione della specifica attività. Le attività rientranti nel campo delle manutenzioni, essendo di fatto necessarie per garantire la sicurezza del trasporto ferroviario, rappresentano un'attività non ciclica, con importi stabili e mediamente in crescita, per sopperire al maggior sfruttamento dell'infrastruttura ferroviaria; storicamente l'intero mercato delle manutenzioni ordinarie e per rinnovamento ha un valore, in Italia, di circa Euro 1,5 miliardi per anno.

Tutti i *competitors* del Gruppo Salcef sono aziende di medie o piccole dimensioni, estremamente specializzate nelle specifiche attività, iscritte nei rispettivi albi di qualificazione istituiti presso RFI e gli altri principali committenti pubblici.

Le società del Gruppo Salcef sono operative in tutto il territorio nazionale, con maggiore presenza nelle regioni del centro Italia.

Il *know-how* consolidato del Gruppo e la presenza storica, in particolare nelle aree geografiche di maggiore interesse, rende stabile il posizionamento competitivo rispetto alle altre aziende del settore, considerata anche la saturazione del mercato in termini di capacità produttiva, in quanto i macchinari di maggiore rilevanza, quali i treni di rinnovamento del binario presenti sul territorio, sono normalmente tutti utilizzati dalle imprese proprietarie.

- *il mercato delle costruzioni di nuovi impianti di armamento ferroviario, trazione elettrica e segnalamento per ferrovie, tramvie e metropolitane*

Il mercato delle nuove costruzioni è legato alla realizzazione di nuove opere ferroviarie e per il trasporto urbano, quindi attività ciclica e soggetta all'effettivo sviluppo di piani di investimento da parte del Governo nonché delle amministrazioni ed enti locali.

Nel settore dell'armamento, che in questo segmento è il tipo di attività maggiormente rilevante, Salcef ha una quota di mercato storicamente di circa il 25% in Italia, come desumibile da un'analisi effettuata dal Gruppo Salcef dei bilanci dei principali *competitors*, anche se per valori della produzione mediamente abbastanza limitati, in quanto le maggiori opere eseguite, connesse alla realizzazione delle nuove linee ad Alta Velocità, rappresentano sul totale degli investimenti, seppur nell'ordine di più miliardi di euro per ciascuna opera, una porzione che varia nel *range* tra l'1% ed il 2%.

I *competitors* operanti in tale settore coincidono, limitatamente alle aziende di maggiori dimensioni, con quelle operanti anche nei campi della manutenzione e del rinnovamento.

Di converso, negli ultimi anni, il Gruppo Salcef ha eseguito lavorazioni di nuova costruzione di ferrovie e metropolitane all'estero per importanti commesse, acquisite principalmente nella penisola Araba, dove sono previsti altri importanti investimenti per la realizzazione di altre opere.

- *il mercato della produzione di materiali per i rinnovamenti di impianti di armamento ferroviario*

Nel campo della produzione di materiali per l'infrastruttura ferroviaria, principalmente di traverse in calcestruzzo, ma anche conci e platee in calcestruzzo per metropolitane, il Gruppo Salcef, tramite la controllata Overail (già Vianini Industria S.r.l.), attiva solamente in Italia, ha una quota di mercato pari a circa il 15% come desumibile dall'analisi dei bilanci dei principali *competitors*.

Il segmento di maggiore importanza, relativo alla fornitura di traverse ferroviarie, al pari della manutenzione e rinnovamento, è un'attività non ciclica e che ha un valore, alla Data del Documento Informativo in Italia, di circa 250 milioni di Euro per anno, di cui la maggior parte derivante dai contratti triennali RFI in corso di esecuzione per il rinnovamento di binari (compresa la fornitura delle traverse), nonché accordi quadro stipulati per la sola fornitura di traverse.

Data la specializzazione dell'attività e le necessarie autorizzazioni da ottenere da parte dei committenti, i *competitors* sono, alla Data del Documento Informativo solamente altre 6 società in Italia, che hanno comparabili potenzialità produttive.

In questo segmento del mercato, per i notevoli costi connessi al trasporto dei materiali, la posizione geografica delinea in maniera abbastanza netta il raggio di azione e la connessa concorrenzialità, nel caso del Gruppo Salcef, l'impianto di produzione sito ad Aprilia (Lt), rappresenta il più competitivo nella maggior parte delle regioni del centro Italia, ove operano anche le altre aziende del Gruppo Salcef per le attività di manutenzione del binario.

- *il mercato della produzione di mezzi e macchinari ferroviari*

Nel segmento della produzione di mezzi e macchinari per la manutenzione degli impianti ferroviari, che si rivolge ad una platea di clienti principalmente privati, al contrario delle altre divisioni che sono focalizzate su committenti quasi esclusivamente pubblici, il Gruppo Salcef ha implementato le proprie linee di produzione per prodotti di nicchia che in molti casi non vedono *competitors* diretti che producono gli stessi mezzi, in particolar modo per i carri ferroviari con allestimenti speciali per il trasporto di materiali ed esecuzione di lavorazioni di manutenzione dell'infrastruttura.

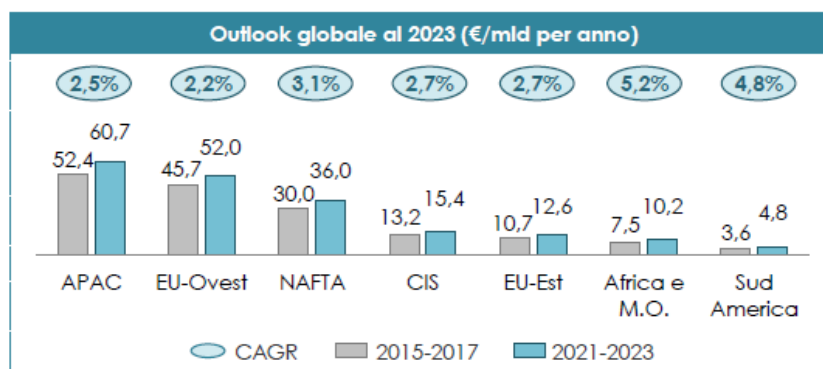
Sui macchinari di maggiore importanza e tecnologia, i maggiori produttori europei sono due aziende straniere che controllano la maggior parte del mercato. In aggiunta, esistono altre aziende, mediamente di piccola dimensione, specializzate nella produzione di mezzi ferroviari specifici, molte volte con tecnologie e caratteristiche diverse.

3.2.3.3 Trend di mercato

Il settore dell'industria ferroviaria mondiale è in costante crescita, generata principalmente dalle politiche dei governi centrali volte ad implementare l'utilizzo del trasporto su rotaia, sia di passeggeri che di merci. La crescita riguarda anche il trasporto nell'ambito dei centri urbani oltre che per i collegamenti di lunga distanza.

Il trend positivo del mercato ferroviario mondiale, è confermato da uno dei più autorevoli studi di settore - *World Rail Market Study* – commissionato da UNIFE** e realizzato da Roland Berger che analizza i principali *driver* di crescita, con scenario dal 2018 al 2023.

Nel triennio 2015-2017 il mercato dell'industria ferroviaria mondiale ha registrato un volume medio di Euro 163,2 miliardi, rispetto ad Euro 159,3 miliardi del triennio 2013-2015, ed è attesa una crescita con tasso annuo composto (CAGR) pari al 2,7 % nel quinquennio 2021-2023, per complessivi Euro 191,7 Miliardi nel 2023.



“World Rail Market Study 2018-2023”

Secondo il *World Rail Market Study 2018-2023* l'Asia-Pacifico resta l'area con i maggiori investimenti nel settore con investimenti per Euro 60,7 miliardi (2021-2023) con Cina, India e Australia che rappresentano tra l'85-90% del volume di mercato degli investimenti nella regione. L'Arabia Saudita, invece, resta il Paese con maggiori investimenti nelle Infrastrutture (metro di Riyadh) 0,6 miliardi nel periodo 2021-2023. Si prevede, inoltre, che maggiori i investimenti in materiale rotabile saranno localizzati in Sud Africa ed Egitto per Euro 1,540 miliardi, mentre il valore degli investimenti nel settore infrastrutture e materiale rotabile di Brasile e Argentina sarà di circa Euro 2 miliardi.

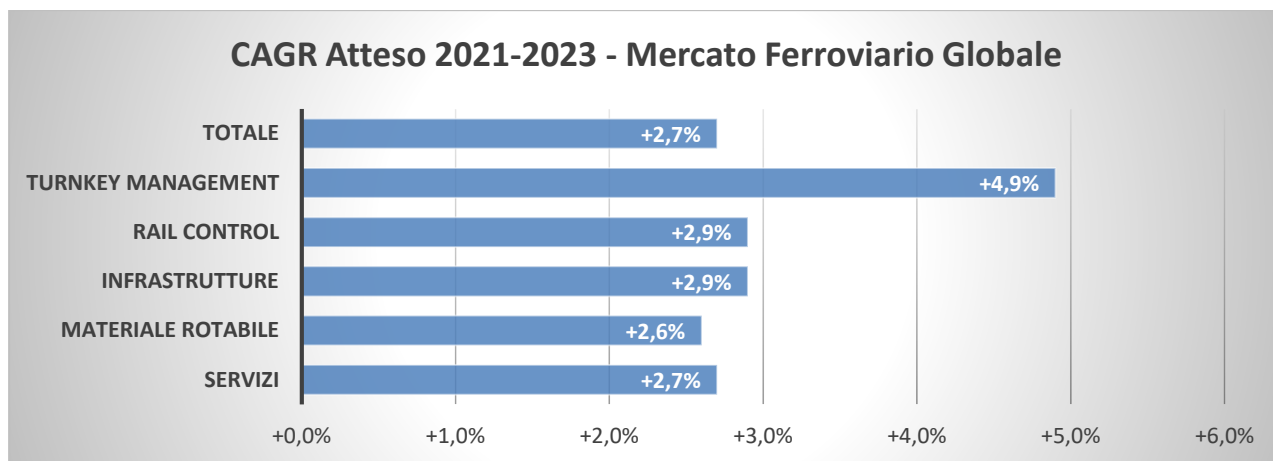
A livello mondiale sono presenti 1.666.000 km di binari, di cui 1.021.000 km di linee principali, 505.000 km dedicate a merci, 74.000 km di alta velocità e 66.000 km di linee urbane, con una crescita complessiva di circa 10.600 km dal 2015 al 2017.

I maggiori elementi che generano la crescita degli investimenti nel trasporto su rotaia rispetto alle altre tipologie (*i.e.*, automobile; aereo), sono:

** www.unife.org

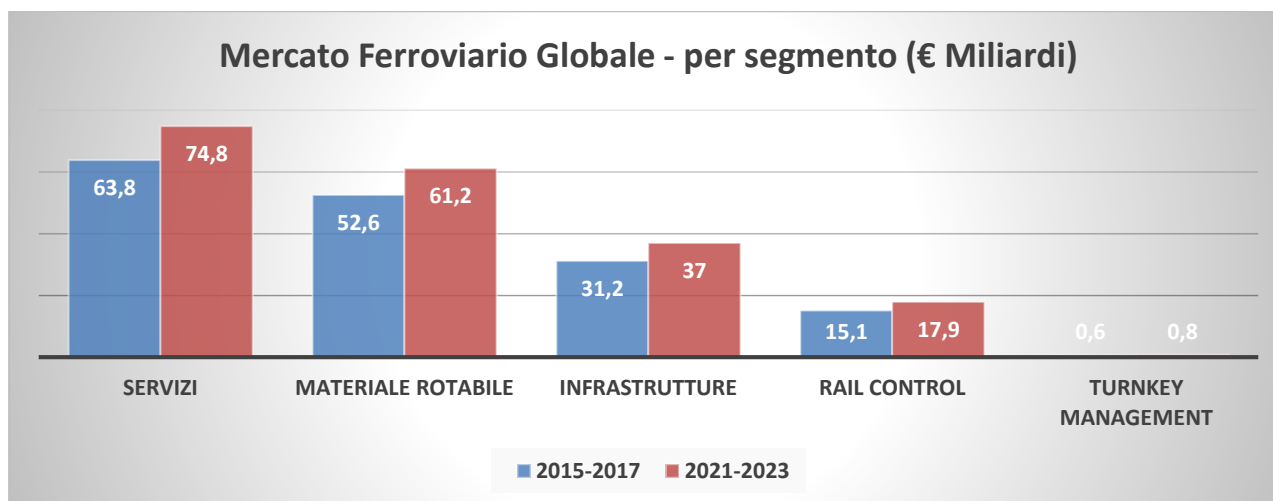
- Risparmio ecologico: il treno costituisce il mezzo di trasporto più ecologico, per produzione di meno CO₂ e altre sostanze inquinanti.
- Sicurezza: i sistemi di guida automatizzata garantiscono una maggiore sicurezza ed un minore tasso di incidenti.
- Crescita economica e sviluppo, derivante all'aumento delle connessioni tra le città, con conseguente sviluppo del turismo, dell'industria, della logistica e del traffico dei pendolari.
- Velocità dei mezzi che spesso comporta un risparmio di tempo rispetto ad altre modalità di trasporto.
- Maggiore comfort e facilità di accesso per i passeggeri con ridotte mobilità.

Il grafico che segue illustra la crescita attesa del CAGR per gli anni 2021-2023.



"World Rail Market Study 2018-2023"

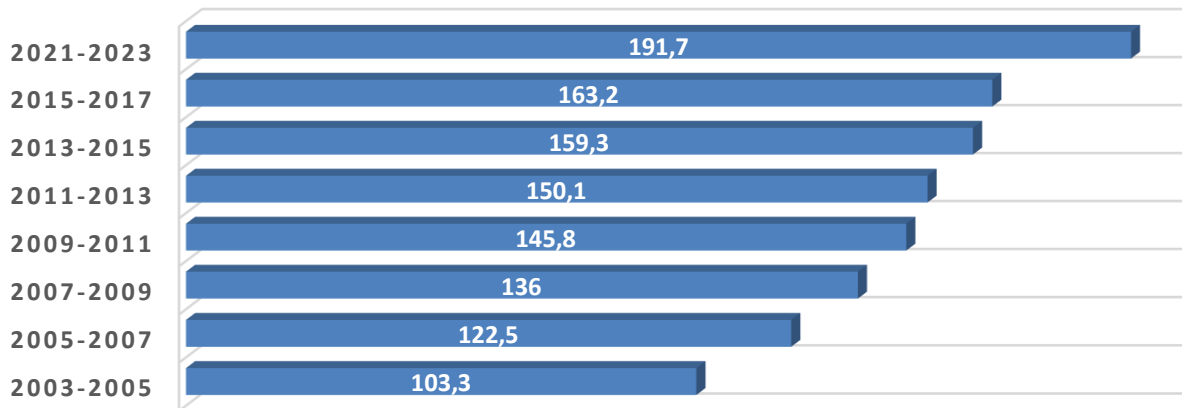
La crescita riguarda tutti i settori produttivi dell'industria ferroviaria, ed in particolare quelli dei Servizi ed Infrastrutture, maggiormente di interesse per il Gruppo Salcef.



"World Rail Market Study 2018-2023"

Nel complesso, a partire dal 2003, fino al 2017, il mercato ferroviario globale è cresciuto mediamente del 3,9% per anno, con prospettiva di crescita del 2,7%.

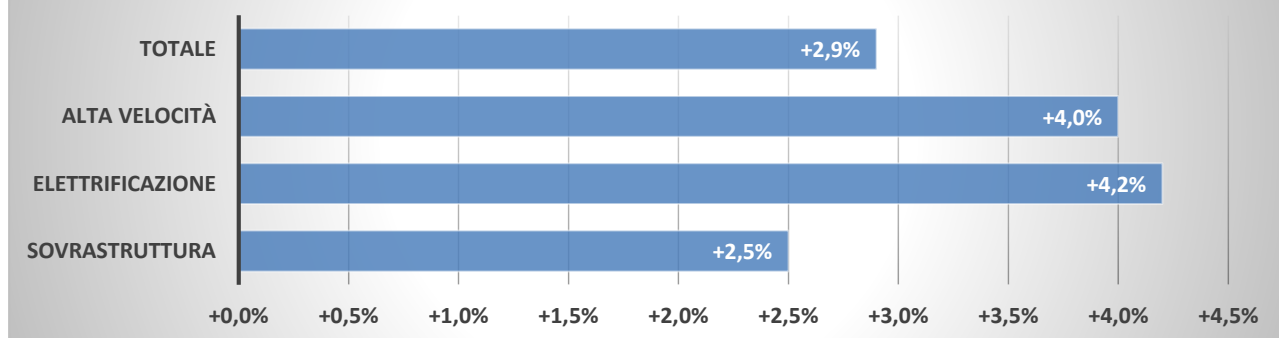
Mercato Ferroviario Globale - (€ Miliardi)



“World Rail Market Study 2018-2023”

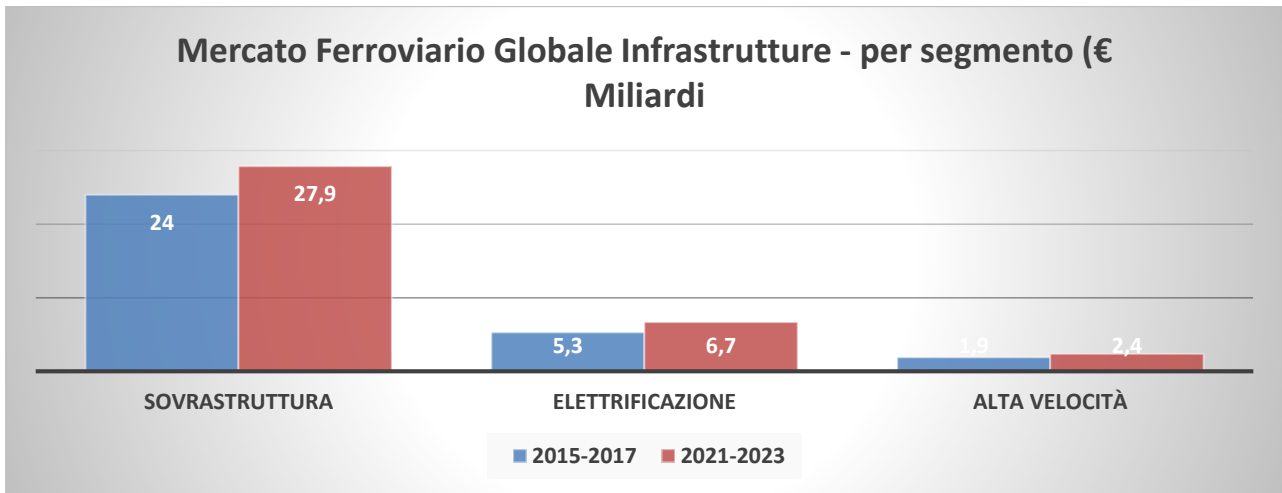
In particolare, per quanto riguarda il settore delle infrastrutture, il mercato globale ha registrato un livello di spesa media annua di Euro 31,2 miliardi nel periodo 2015-2017 con previsioni di incremento ad Euro 37 miliardi nel periodo 2021-2023.

CAGR Atteso 2021-2023 - Settore Infrastrutture



“World Rail Market Study 2018-2023”

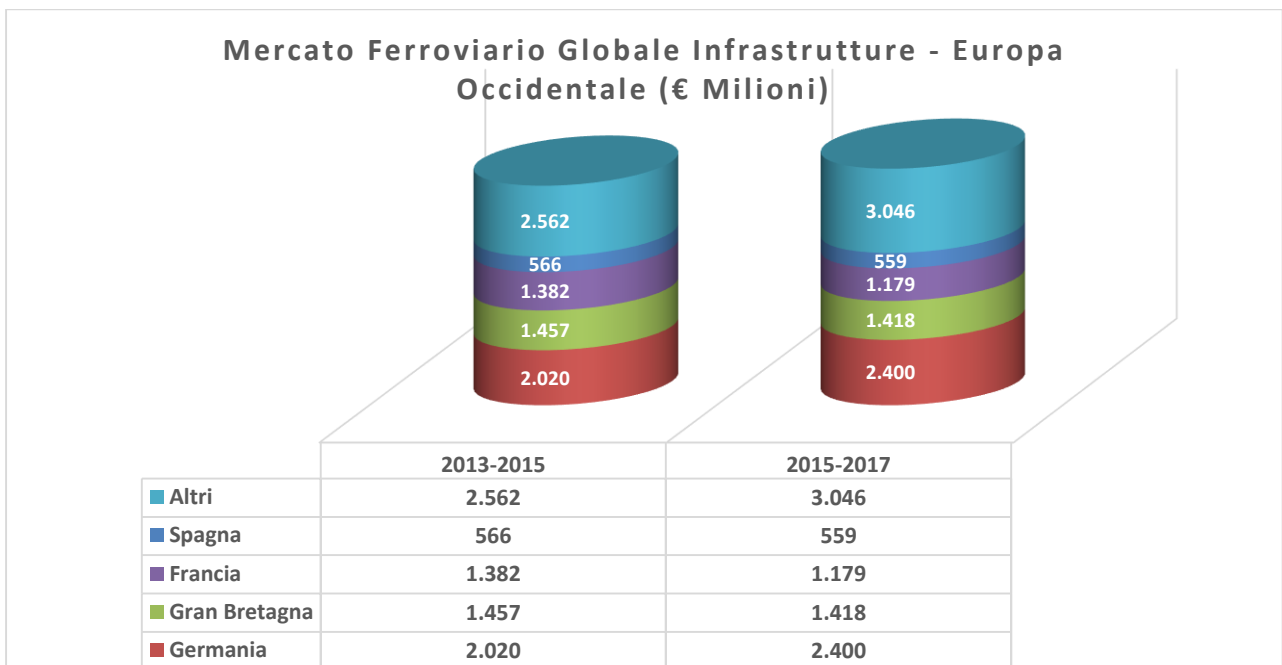
Il grafico che segue evidenzia come, nell’ambito della categoria Infrastrutture, la maggior parte della spesa è relativa alla realizzazione dell’infrastruttura e sovrastruttura ferroviaria, seguita dall’elettrificazione di binari.



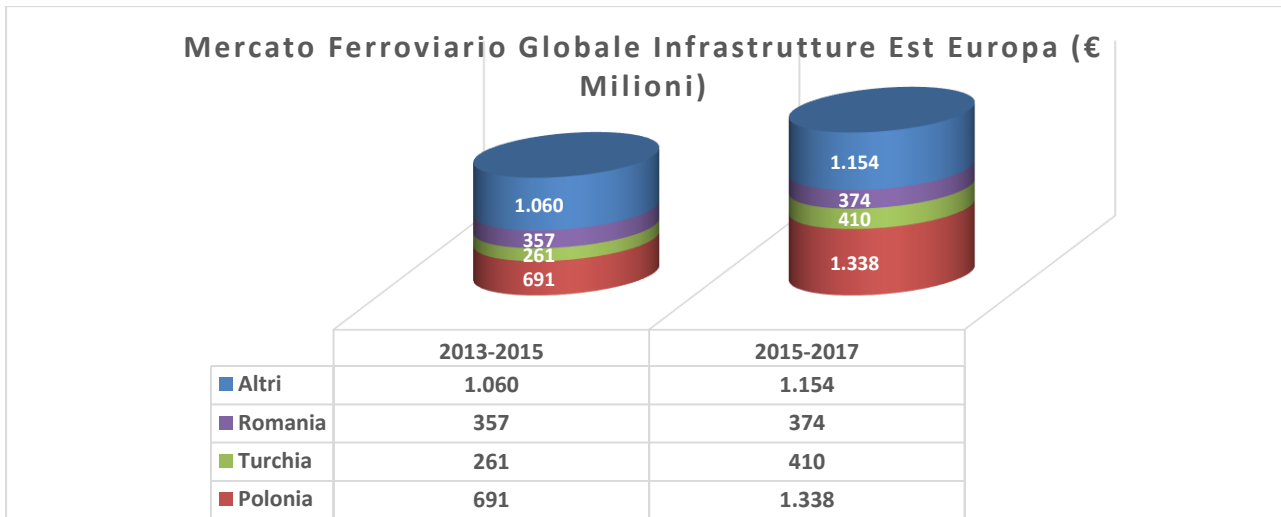
“World Rail Market Study 2018-2023”

A livello europeo, la commissione Europea sta implementando il progetto di un singolo sistema ferroviario europeo TEN-T al fine di consentire l’attraversamento più efficiente dei treni nei paesi europei.

Come si evince dal grafico che segue, nelle aree di maggiore presenza di Salcef, *i.e.*, Europa Occidentale ed Orientale, la crescita registrata nell’ultimo quinquennio è stata notevole, infatti nell’Europa dell’Est è stato consuntivato un incremento da Euro 2.368 milioni (media 2013-2015) ad Euro 3.276 milioni (media 2015-2017) con un tasso medio del 17,6%, mentre nell’Europa Occidentale, l’incremento è stato da Euro 7.987 milioni (media 2013-2015) ad Euro 8.601 milioni (media 2015-2017) con un tasso medio del 3,8%. Inoltre, la maggior parte degli investimenti in infrastrutture e materiale rotabile si concentra in: Germania (in cui gli investimenti sono attesi in crescita da Euro 2,4 miliardi a Euro 3,4 miliardi), Norvegia (con un tasso di crescita annua medio atteso dell’8,0%), gran Bretagna e Francia.



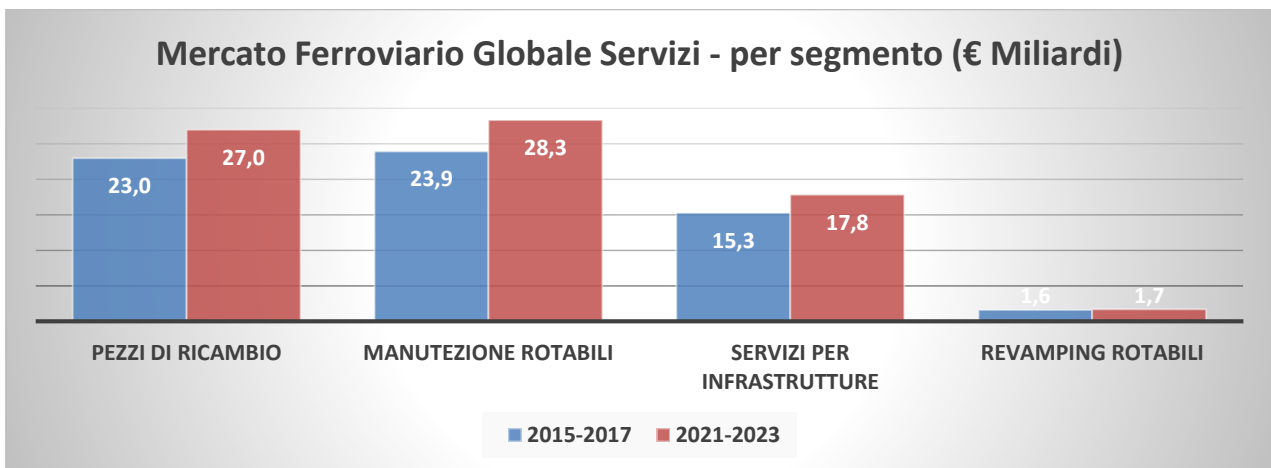
“World Rail Market Study 2018-2023”



"World Rail Market Study 2018-2023"

Nell'ambito della categoria Servizi, le voci di maggiore rilevanza sono la fornitura di pezzi di ricambio, la manutenzione dei mezzi rotabili, ed i servizi manutentivi per le infrastrutture, segmento di maggiore importanza per il Gruppo Salcef.

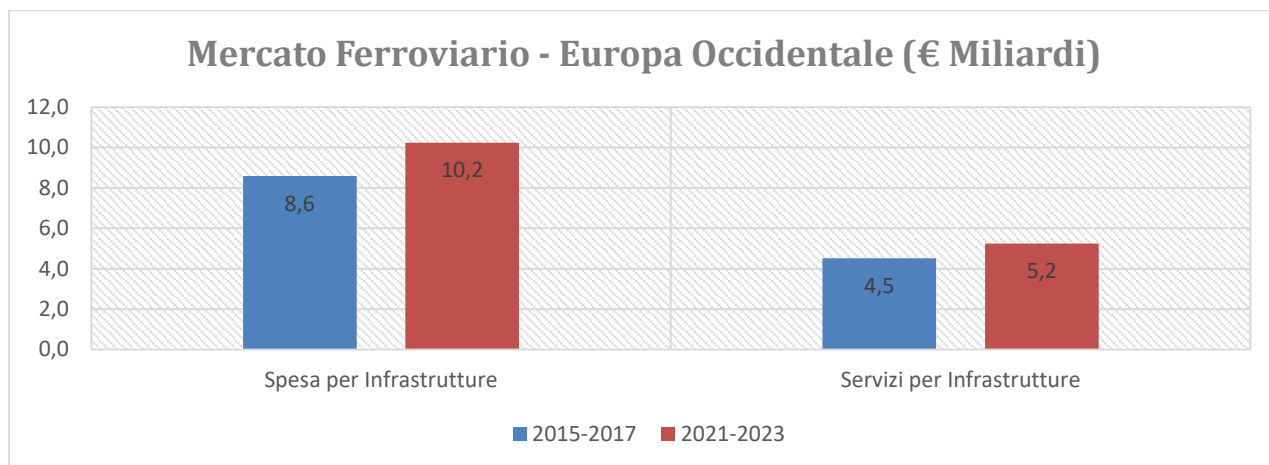
In particolare, nella categoria Servizi per le infrastrutture, previste in crescita da Euro 15,3 Miliardi ad Euro 17,8 Miliardi, il CAGR atteso è del 2,6 %.



"World Rail Market Study 2018-2023"

Nel mercato di maggiore rilevanza per il Gruppo Salcef (*i.e.*, l'Europa Occidentale) è previsto nel triennio 2021-2023 un notevole incremento della spesa sia per le infrastrutture che per i servizi. Gli investimenti dovrebbero incrementarsi da Euro 8,6 miliardi (media 2015-2017) ad Euro 10,2 miliardi (media 2021-2023), dove la Germania è attesa quale traino per il settore, con un incremento da Euro 2,4 miliardi ad Euro 3,4 miliardi, considerata la volontà del Governo centrale di sviluppare molte tratte ferroviarie, anche con il raddoppio del numero di viaggiatori per lunghe distanze entro il 2030. Si segnala, inoltre, un notevole sviluppo previsto in Norvegia, dove il tasso di crescita annua medio atteso è del 8,0 %.

Inoltre, come si evince dal grafico che segue, i servizi di manutenzione per le infrastrutture, nel medesimo periodo, dovrebbero incrementarsi da Euro 4,5 miliardi (media 2015-2017) ad Euro 5,2 miliardi (media 2021-2023).



“World Rail Market Study 2018-2023”

Il mercato ferroviario italiano è gestito principalmente da RFI e dipende quindi dalle politiche di investimento del Gruppo Ferrovie dello Stato S.p.A.

Il Piano Industriale approvato per il periodo 2017-2026, prevede un notevole investimento sull’intera rete ferroviaria, nel complesso Euro 94 miliardi su un periodo di 10 anni, di cui Euro 73 miliardi per le infrastrutture, Euro 14 miliardi per il materiale rotabile e 7 miliardi per lo sviluppo tecnologico.

Nell’ambito delle infrastrutture ferroviarie, previste per Euro 62 miliardi, 33 miliardi sono destinati alla rete convenzionale, 24 miliardi per la rete Alta Velocità / Alta Capacità e i Corridoi TEN-T europei e 5 miliardi in tecnologie.

Il Piano prevede anche l’integrazione nella rete nazionale RFI, delle ex ferrovie concesse, per circa 2.500 km di binario, al fine di migliorarne l’efficienza e la sicurezza della circolazione.

3.2.4 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento Informativo, non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull’attività di Salcef.

3.2.5 Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

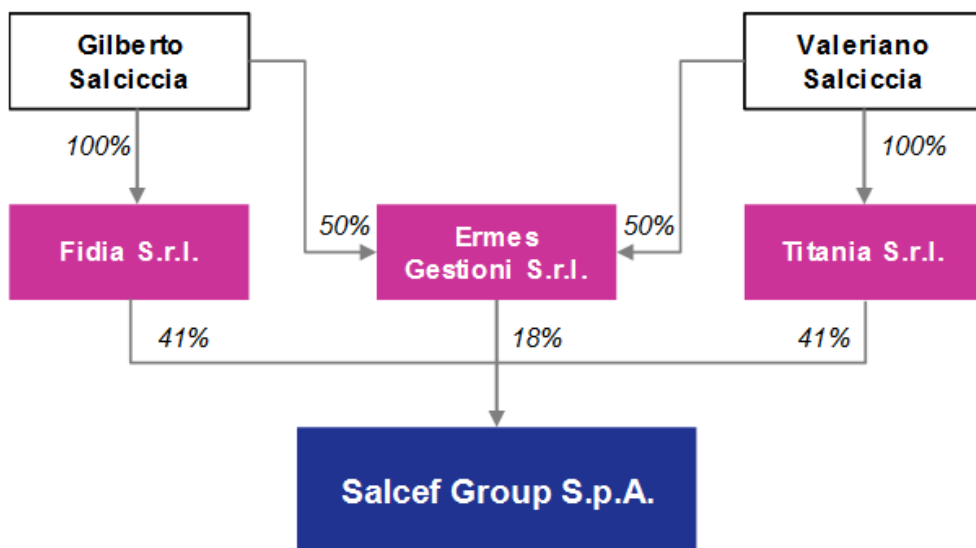
Alla Data del Documento Informativo, non si segnala da parte di Salcef alcuna sostanziale dipendenza da particolari brevetti, marchi o licenze, né da nuovi procedimenti di fabbricazione. Si segnala che, alla Data del Documento Informativo, Salcef non è a conoscenza di contenziosi rilevanti, pendenti o minacciati, inerenti la validità e/o la titolarità dei brevetti registrati dalle società del Gruppo Salcef.

Alla Data del Documento Informativo Salcef non dipende in misura significativa da singoli contratti commerciali o industriali.

3.2.6 Struttura del gruppo

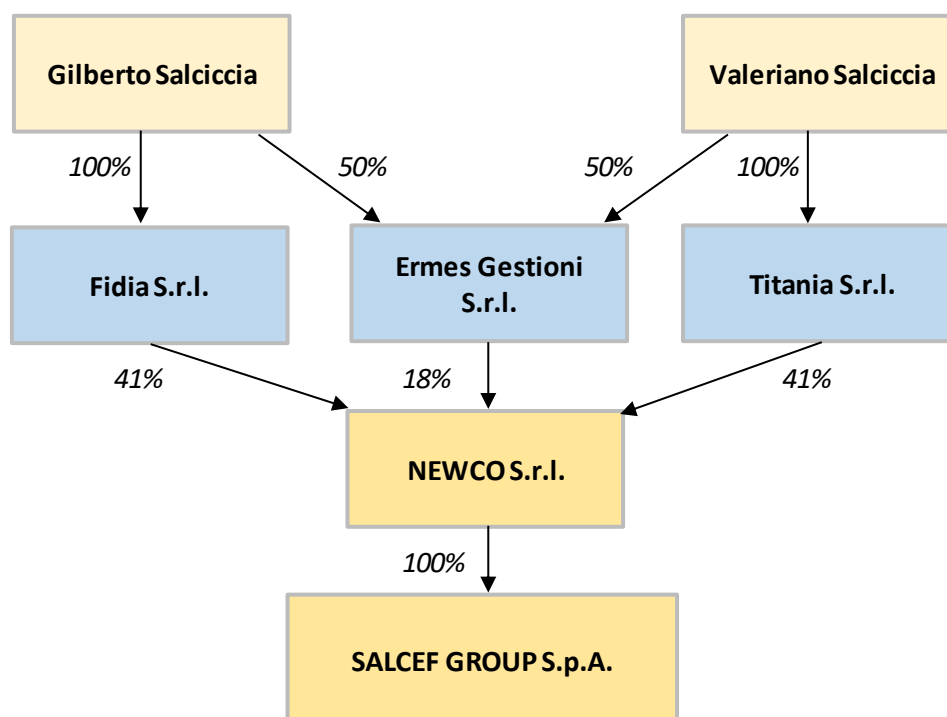
3.2.6.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene Salcef

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale di Salcef è detenuto (i) al 41% da Fidia S.r.l.; (ii) al 18% da Ermes Gestioni S.r.l., e (iii) al 41% da Titania S.r.l.



Al fine di semplificare la catena di controllo di Salcef, gli attuali azionisti, il cui capitale sociale è interamente detenuto, secondo le percentuali sopra illustrate, da Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia, hanno avviato le attività per conferire le partecipazioni di Salcef dalle stesse detenute in una società di nuova costituzione.

Detta *newco* deterrà, prima dell'efficacia della Fusione, il 100,00% del capitale di Salcef, e sarà a sua volta partecipata dalle tre società Fidia S.r.l., Titania S.r.l. ed Ermes Gestioni S.r.l.



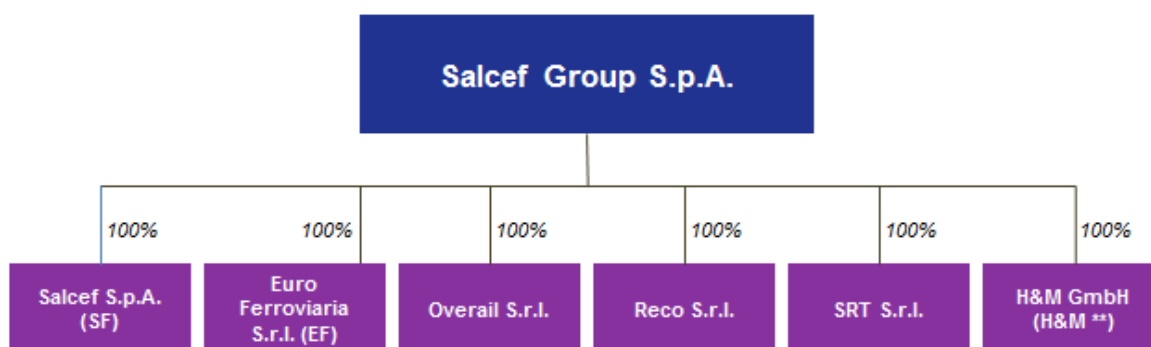
Per ulteriori informazioni circa i principali azionisti di Salcef si rinvia al successivo Paragrafo 3.2.9 del Documento Informativo.

Salcef non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile in quanto: (i) Salcef opera in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale, avendo, in particolare, un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con i clienti e i fornitori e di definizione delle proprie linee strategiche e di sviluppo senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei a Salcef; (ii) i

predetti soci che detengono le quote del capitale sociale di Salcef non esercitano, di fatto, funzioni centralizzate a livello di gruppo che coinvolgano Salcef (quali a titolo esemplificativo pianificazione strategica, controllo di gestione, affari societari e legali di gruppo, gestione del *cash pooling*); e (iii) il Consiglio di Amministrazione di Salcef opera in piena autonomia gestionale.

3.2.6.2 Descrizione del gruppo facente capo a Salcef

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica delle società facenti parti del Gruppo Salcef alla Data del Documento Informativo, con indicazione della partecipazione detenuta da Salcef in ciascuna società controllata.



Il Gruppo opera nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di reti e infrastrutture ferroviarie e metropolitane mediante le seguenti società:

- Salcef S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12612601000;
- Euro Ferroviaria S.r.l., con sede legale in Roma (RM), via Mesula n. 71, C.F. e P. IVA n. 08146231009, iscritta al Registro delle Imprese di Roma;
- Overail S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 14348631004;
- RECO S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, C.F. e P. IVA n. 03755910878 iscritta al Registro delle Imprese di Roma;
- SRT S.r.l. con socio unico, con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12611061008;
- H&M Bau GmbH, società di diritto tedesco, con sede legale in Rescheid Strasse n. 101 – 53940 Hellenthal-Rescheid (Germania), numero di iscrizione al Registro Commerciale di Düren HRB 3370;

Il grafico che segue illustra le attività condotte dalle società del Gruppo Salcef, ripartita per (i) area di attività, (ii) i principali prodotti, (iii) il mercato in cui opera e (iv) la *business unit* di riferimento.

| Area | Società | Prodotto / Servizio | Mercato | Business Unit |
|--|------------------|--|---------------------|-------------------------|
| Manutenzione e Costruzioni Ferroviarie | SF | <ul style="list-style-type: none"> Manutenzione, Costruzione e Rinnovamento Binario Sistemi trasporto urbano Trazione elettrica e segnalamento Opere Multidisciplinari | Domestico ed estero | Armamento Ferroviario |
| | Euro Ferroviaria | | | Tecnologie Ferroviarie |
| | H&M | | | |
| Rolling Stock Manutenzione e Costruzione | SRT | <ul style="list-style-type: none"> Progettazione, manutenzione, Costruzioni di mezzi rotabili ed attrezzature ferroviarie | Domestico ed estero | Opere Multidisciplinari |
| Progettazione | Reco | <ul style="list-style-type: none"> Progettazione | Domestico ed estero | Macchinari Ferroviari |
| Traverse e materiali per metropolitane | Overail | <ul style="list-style-type: none"> Traverse Ferroviarie Slab track per Metro Conci per gallerie | Domestico ed estero | Materiali Ferroviari |

Salcef esercita attività di direzione e coordinamento sulle società Salcef S.p.A., Overail S.r.l., SRT S.r.l., Euro Ferroviaria S.r.l. e Reco S.r.l.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (articoli 2497 e seguenti del Codice Civile) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (a) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (b) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio; e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'articolo 2497-bis del codice civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

Nella tabella che segue sono elencate le società controllate da Salcef alla Data del Documento Informativo con l'indicazione, tra l'altro, della relativa denominazione, sede sociale, capitale sociale, e partecipazione al capitale direttamente detenuta.

| Denominazione | Sede sociale | Partecipazione | Attività | Versato in valuta | Capitale sociale |
|---------------|---------------|----------------|----------------------------|-------------------|------------------|
| SF | Roma (Italia) | 100% | Costruzione e manutenzione | Euro | 60.000.000,00 |

| | | | | | |
|------------------|---------------|------|--|------|------------|
| Euro Ferroviaria | Roma (Italia) | 100% | Costruzione e manutenzione | Euro | 100.000,00 |
| Overail | Roma (Italia) | 100% | Industria ferroviaria | Euro | 100.000,00 |
| RECO | Roma (Italia) | 100% | Ingegneria e progettazione ferroviaria | Euro | 100.000,00 |
| SRT | Roma (Italia) | 100% | Macchinari ferroviari | Euro | 100.000,00 |
| H&M | (Germania) | 100% | Costruzione e manutenzione | Euro | 25.000,00 |

Salcef detiene, direttamente e tramite le proprie controllate, delle partecipazioni nelle seguenti società.

| Denominazione | Sede sociale | Partecipazione (diretta ed indiretta) | Attività | Versato in valuta | Capitale sociale |
|---------------------------|------------------|---------------------------------------|-------------|-------------------|------------------|
| Consorzio I.C.A.V. | Roma (Italia) | 50% | Costruzione | Euro | 50.000,00 |
| Frejus S.c.r.l. | Bologna (Italia) | 42,93% | Costruzione | Euro | 20.000,00 |
| Sassariolbia S.c.r.l. | Roma (Italia) | 11,20% | Costruzione | Euro | 10.000,00 |
| ITACA Consorzio Stabile | Roma (Italia) | 96,06% | Costruzione | Euro | 40.000,00 |
| Sesto Fiorentino S.c.r.l. | Roma (Italia) | 47,49% | Costruzione | Euro | 10.000,00 |
| CONCISE Consorzio Stabile | Pordenone (PN) | 0,66% | Costruzione | Euro | 156.560,00 |

Si segnala che Salcef possiede le seguenti filiali, che si occupano prevalentemente di attività di costruzione di linee ferroviarie e metropolitane:

- Branch Polonia, Varsavia, Via Lucka 15, int 616;
- Branch Romania, Bucarest, Str. Bv. Decebal 17, blocco s – sector 3;
- Branch Croazia, Zagabria, Ulica Ljudevita Gaja 55;
- Branch Egitto, Cairo, Flat No. 1, 7 Mohamed Ali Ganah 17, Garden City;
- Branch Norvegia, Oslo Biskop Gunnerus' gate 14 A, 0185;
- Branch Abu Dhabi, Emirato di Abu Dhabi, Baniyas street 0, Al Yasat Tower Office 1202; e
- Branch Arabia Saudita, Ryiad, Olaya Avenue P.O.Box 5774;
- Branch Svizzera: Via Franscini 16, Casella postale 1658, 6850 Mendrisio.

3.2.7 Dipendenti

3.2.7.1 Numero dei dipendenti di Salcef

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Salcef in Italia al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, ripartiti secondo le principali categorie:

| Dipendenti | 31 dicembre 2018 | 31 dicembre 2017 | 31 dicembre 2016 |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| Dirigenti | 21 | 13 | 13 |
| Impiegati | 203 | 225 | 220 |
| Operai | 654 | 588 | 595 |
| Totale | 878 | 826 | 828 |

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Salcef al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016, ripartiti fra Italia ed estero:

| Dipendenti | 31 dicembre 2018 | 31 dicembre 2017 | 31 dicembre 2016 |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| Italia | 744 | 679 | 672 |
| Estero | 134 | 147 | 156 |
| Totale | 878 | 826 | 828 |

Il numero medio dei dipendenti del Gruppo Salcef per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stato pari a n. 840 unità.

Al 31 dicembre 2018 il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Salcef è pari a n. 878 unità; successivamente, non sono intervenute variazioni significative.

3.2.7.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Partecipazioni azionarie

Alla Data del Documento Informativo Gilberto Salciccia, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Salcef, detiene:

- (i) il 100% del capitale sociale di Fidia S.r.l., la quale detiene il 41% del capitale sociale di Salcef, di cui è altresì amministratore unico;
- (ii) il 30% del capitale sociale di Talia Gestioni S.r.l. (il cui capitale sociale è detenuto al 70% da Titania S.r.l. e al 30% da Fidia S.r.l.);
- (iii) il 50% del capitale sociale di Ermes Gestioni S.r.l., la quale detiene il 18% del capitale sociale di Salcef.

Inoltre, l'Amministratore Delegato di Salcef Valeriano Salciccia detiene:

- (i) il 100% del capitale sociale di Titania S.r.l., la quale detiene il 41% del capitale sociale di Salcef, di cui è altresì amministratore unico
- (ii) il 70% del capitale sociale di Talia Gestioni S.r.l. (il cui capitale sociale è detenuto al 70% da Titania S.r.l. e al 30% da Fidia S.r.l.);
- (iii) il 50% del capitale sociale di Ermes Gestioni S.r.l., la quale detiene il 18% del capitale sociale di Salcef, di cui è altresì amministratore unico.

Stock option

Alla Data del Documento Informativo Salcef non ha in essere piani di *stock option* a favore di membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti.

3.2.7.3 Accordi di partecipazioni di dipendenti al capitale sociale di Salcef

Alla Data del Documento Informativo non sussistono accordi contrattuali o clausole statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale di Salcef.

3.2.8 Capitale sociale di Salcef

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale di Salcef interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 200.000,00, suddiviso come segue:

- (i) n. 82.000,00 Azioni ordinarie Salcef, pari a nominali Euro 82.000,00 di proprietà della Fidia S.r.l.;
- (ii) n. 82.000,00 azioni ordinarie, pari a nominali Euro 82.000,00, di proprietà della Titania S.r.l.; e
- (iii) n. 36.000,00 azioni ordinarie, pari a nominali Euro 36.000,00, di proprietà della Ermes Gestioni S.r.l.

Ogni azione dà diritto ad un voto e godono tutte di parità di diritto ai sensi dell'art. 6 dello Statuto Salcef.

3.2.9 Azionisti

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle risultanze del libro soci, il 100% capitale sociale di Salcef è detenuto dagli azionisti di seguito indicati.

| Azionista | Numero di azioni | Percentuale sul capitale sociale di Salcef |
|----------------------|--------------------|--|
| Titania S.r.l. | 82.000 (ordinarie) | 41% |
| Fidia S.r.l. | 82.000 (ordinarie) | 41% |
| Ermes Gestioni Sr.l. | 36.000 (ordinarie) | 18% |
| Totale | 200.000 | 100,00% |

Si segnala che al fine di semplificare la catena di controllo di Salcef, gli attuali azionisti - il cui capitale sociale è interamente detenuto, secondo le percentuali sopra illustrate, da Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia - hanno avviato le attività per conferire le partecipazioni di Salcef dalle stesse detenute in una società di nuova costituzione.

Detta *newco* deterrà, prima dell'efficacia della Fusione, il 100,00% del capitale di Salcef, e sarà a sua volta partecipata dalle tre società Fidia S.r.l., Titania S.r.l. ed Ermes Gestioni S.r.l.

3.2.10 Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

3.2.10.1 Consiglio di Amministrazione Salcef

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto Salcef, la gestione di Salcef è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 ad un massimo di 9 membri, anche non aventi la qualità di socio.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Salcef in carica alla Data del Documento Informativo sono indicati nella tabella che segue.

| Nome e cognome | Carica | Luogo e data di nascita |
|---------------------|---|----------------------------------|
| Gilberto Salciccia | Presidente del Consiglio di Amministrazione e Dirigente | Avezzano (AQ), 16 ottobre 1967 |
| Valeriano Salciccia | Amministratore Delegato | Avezzano (AQ), 19 dicembre 1971 |
| Alessandro Di Paolo | Consigliere | Tagliacozzo (AQ), 16 luglio 1978 |

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Salcef sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Salcef in Roma, Via di Pietralata, n. 140.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione di Salcef, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Gilberto Salciccia

Ha conseguito il diploma di liceo scientifico e dal 1986 ha rivestito e riveste più ruoli nell'ambito delle società del Gruppo Salcef, avendo maturato esperienza nei cantieri operativi ed acquisito una vasta conoscenza delle dinamiche operative e produttive, ed in particolare delle caratteristiche operative e necessità manutentive dei principali macchinari. Nell'ambito delle società del Gruppo Salcef, ricopre più figure dell'organigramma funzionale, comunque sempre rientranti nelle competenze specifiche del Responsabile delle attività Operative, sia in Italia che all'estero. A partire dal mese di ottobre 2018, ricopre il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Salcef e sovrintende le attività operative delle società controllate.

Valeriano Salciccia

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, dal 1993 alla Data del Documento Informativo ha rivestito e riveste più ruoli nell'ambito delle società del Gruppo Salcef, principalmente focalizzati nella gestione delle attività commerciali e di sviluppo imprenditoriale. In particolare, ha ricoperto più ruoli operativi, tra cui quello di Responsabile Commerciale e Sviluppo e, a partire dal mese di ottobre 2018, ricopre il ruolo di Consigliere ed Amministratore Delegato di Salcef. Inoltre, sempre nell'ambito del Gruppo Salcef, ha curato l'implementazione delle procedure e dei sistemi operativi volti a garantire l'analisi e la valutazione dei rischi connessi all'acquisizione di commesse in Italia ed all'estero, ed ha seguito le attività commerciali e legali propedeutiche all'ottenimento delle necessarie qualificazioni rilasciate dai committenti pubblici per la partecipazione a gare di appalto.

Alessandro Di Paolo

Ha conseguito il diploma di liceo scientifico e dal 1998 al 2003 è stato responsabile delle attività turistiche e congressuali nelle strutture alberghiere site in Riccione. In particolare, ha svolto attività promozionale e commerciale ed è stato Responsabile dell'ufficio congressi, con responsabilità dell'organizzazione di eventi per importanti società quali, inter alia, Ferrero S.p.A., Sysco System S.p.A., Pfizer S.p.A., Banca IMI, CGIL, CISL, UIL e Assiom Associazione Italiana Operatori dei Capitali. Da marzo 1998 a ottobre 2001 ha rivestito la carica di Amministratore Delegato della società Giva Travel S.r.l. Dal 2013 ad ottobre 2018 ha assunto la carica di Amministratore Unico di Salcef.

* * *

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto Salcef, al Consiglio di Amministrazione spettano tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con espressa facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il raggiungimento dell'oggetto sociale con la sola esclusione di quelli che la legge o lo Statuto riservano in modo tassativo all'assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione di Salcef del 15 ottobre 2018 ha conferito al consigliere Valeriano Salciccia i seguenti poteri da esercitare con firma libera e con facoltà di delega:

RAPPRESENTANZA GENERICA

- firmare la corrispondenza della società;
- effettuare gli adempimenti societari previsti dalla legge, rapporti con ogni autorità amministrativa, tribunale o ufficio (incluso il Registro delle Imprese), rapporti con i soci della società, i consulenti, le società di certificazione e revisione (ove nominate);
- svolgere tutte le pratiche presso le competenti camere di commercio per variazione e modificazione degli atti sociali, specie con riguardo a conferimenti e revoche di mandati ai preposti ai singoli punti di vendita o depositi;

- rappresentare la società in ogni operazione od atto di normale amministrazione, con poteri di firma;
- autorizzare e disporre qualsiasi pagamento di debiti sociali.

RAPPRESENTANZA IN GIUDIZIO

- rappresentare la società davanti a qualsiasi autorità giudiziaria, amministrativa, fiscale, ordinaria o speciale, in qualunque grado e sede e quindi anche in sede di Consiglio di Stato, di Cassazione e di revocazione, nonché di fronte agli organi di controllo, Autorità Garanti ed Organismi Internazionali, con poteri di sottoscrivere istanze e ricorsi per qualsiasi oggetto, proponendo e sostenendo azioni, così amministrative quanto giudiziarie, di cognizione, di esecuzione ed anche procedure di fallimento, di concordato e di moratoria, addivenendo alle formalità relative e quindi anche al rilascio di procure e mandati speciali ad avvocati, procuratori generali e speciali alle liti e di eleggere domicilio, nonché di nominare procuratori speciali per rappresentare la società in udienza;
- transigere qualsiasi vertenza, accettare o respingere proposte di concordato, definire e compromettere in arbitri anche amichevoli compositori qualsiasi vertenza, sia in base a clausola compromissoria sia in base a separati atti di compromesso, nominando arbitri e provvedendo a tutte le formalità inerenti e relative ai conseguenti giudizi arbitrali;
- deferire e riferire giuramenti, deferire e rispondere ad interrogatori od interPELLI anche in materia di falso civile, costituirsi parte civile in processi penali, eleggere domicilio.

GESTIONE DEL PERSONALE E RAPPORTI DI LAVORO

- definire e modificare l'organigramma funzionale della società, definendo ruoli, poteri e responsabilità con l'attribuzione degli incarichi ai dipendenti della società;
- assumere, sospendere, promuovere e licenziare il personale, compreso quello dirigente, con contratti di lavoro subordinato sia a tempo indeterminato che a tempo determinato e con contratti interinali, di apprendistato e di tirocinio e variare le condizioni inerenti al rapporto di lavoro del personale dipendente;
- stipulare, modificare e risolvere in nome e per conto della società contratti di collaborazione, anche a progetto ed occasionale;
- compiere, anche conferendo le più opportune deleghe per le funzioni e le responsabilità del datore di lavoro, tutte le attività delegabili ai sensi dell'art. 16 del D.lgs. 81/2008 e successive modifiche ed integrazioni, che l'imprenditore è tenuto a svolgere in materia di sicurezza, di prevenzione e di igiene del lavoro, nonché di tutela dell'ambiente in osservanza di norme imperative, di disposizioni in qualsiasi forma impartite dalle autorità competenti, idonee a prevenire i rischi di danno alle persone, alle cose e all'ambiente, con particolare riferimento all'art. 2087 c.c. ed al citato D.lgs. 81/2008 e successive modifiche ed integrazioni. Organizzare le attività sopra indicate, in modo da assicurare il tempestivo e corretto espletamento, la possibilità di verifiche ricorrenti e non pianificate e/o preannunciate, nonché la selezione, l'istruzione ed il controllo dei responsabili e degli addetti al compimento delle singole attività. I soggetti delegati dall'Amministratore Delegato potranno a loro volta delegare specifiche funzioni in materia di salute e sicurezza nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 16 del d.lgs. 81/2008 e successive modificazioni ed integrazioni, quali i rappresentanti della direzione del sistema di gestione della salute e sicurezza sui luoghi di lavoro nonché il responsabile del sistema di gestione della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 30 del d.lgs. 81/2008 e dalle norme dagli stessi richiamate anche ai fini delle prescrizioni e tutela di cui al vigente d.lgs. 231/2001. La delega di gestione di cui al presente punto comprende i poteri di deliberazione e di spesa ed include il conferimento di deleghe alla spesa alle persone come sopra delegate e designate;
- rilasciare estratti di libri paga ed attestazioni e dichiarazioni riguardanti il personale, sia per gli enti previdenziali, assicurativi o mutualistici, sia per gli altri enti o privati; curare l'osservanza degli adempimenti cui la società è tenuta quale sostituto d'imposta, con facoltà, tra l'altro, di sottoscrivere,

ai fini di tali adempimenti, dichiarazioni, attestazioni o qualsivoglia atto o certificato previsti dalla legislazione vigente in materia;

- rappresentare la società avanti le organizzazioni di categoria e sindacali e nelle assemblee degli enti, dei consorzi e delle società nelle quali la società possiede interessenze o partecipazioni, con l'esercizio dei relativi diritti;
- sottoscrivere in nome e per conto della società le dichiarazioni fiscali, nonché quelle da presentare presso le competenti autorità ed enti previdenziali, assistenziali ed amministrativi;
- rilasciare, nei limiti dei poteri come sopra conferiti, a dipendenti della società ed anche a terzi, procure e mandati speciali che li abilitino a compiere in nome e per conto della società determinate operazioni o categorie di operazioni usando per esse la firma sociale.

GESTIONE AMMINISTRATIVA

- dare esecuzione alle delibere del Consiglio di Amministrazione di Salcef e sovrintendere alla gestione della società;
- individuare le linee di sviluppo e di indirizzo strategico della società, delle sue controllate, collegate e partecipate, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione di Salcef;
- sovrintendere e dirigere le funzioni di amministrazione, finanza e controllo, le attività di controllo interno e le attività di supporto legale e societario alle attività aziendali, ivi inclusa la definizione delle politiche di *corporate governance* e di *compliance*;
- definire le azioni volte ad esercitare le attività di direzione e coordinamento sulle società controllate per le quali sussiste tale situazione, strutturando le procedure aziendali e di gruppo, nonché sviluppando i sistemi gestionali ed operativi ai quale le società controllate devono assoggettarsi.

CONTRATTI

- costituire, modificare, variare le quote di partecipazione, risolvere e sciogliere consorzi, società consortili, raggruppamenti temporanei di imprese, *joint venture* ed altre forme associative previste in Italia ed all'estero al fine della partecipazione a gare di appalto o trattative pubbliche e private per l'esecuzione di commesse di lavori e fornitura di servizi e prodotti, assumendo o conferendo poteri da mandataria o leader e sottoscrivendo i relativi atti pubblici e dichiarazioni necessarie presso notai e/o altre amministrazioni ed enti interessati, nonché tutti i patti parasociali, accordi interni tra le imprese riunite e quanto altro ritenuto necessario o utile allo scopo;
- sottoscrivere richieste di invito a gare di appalto di qualsiasi tipologia indette da amministrazioni pubbliche ed enti privati italiani ed esteri; sottoscrivere e presentare offerte nelle gare di appalto, sia quale impresa singola sia quale impresa associata in consorzi, raggruppamenti temporanei di imprese, *joint venture* ed altre forme associative previste, determinando l'offerta economica, tecnica ed amministrativa, fornendo e sottoscrivendo tutte le necessarie dichiarazioni e documentazioni richieste. Richiedere allo scopo l'emissione delle necessarie polizze assicurative nonché fidejussioni bancarie e/o assicurative richieste per la partecipazione alle gare, nonché successivamente all'aggiudicazione, per l'esecuzione dei lavori, quali, a titolo esemplificativo: tender, performance, *retention*, *advance bonds*. Intervenire in tutte le fasi della procedura di gara per rappresentare la società, presentare offerte ed eventuali modifiche, presentare reclami e riserve, domande e dichiarazioni, nonché rappresentare la società nelle fasi successive fino alla aggiudicazione della commessa e firma del relativo contratto di appalto o fornitura di prodotti o prestazione di servizi;
- rappresentare la società nei confronti di tutti i committenti pubblici e privati, nelle fasi di esecuzione delle opere appaltate, nonché delle forniture di servizi e prodotti, con poteri di sottoscrizione dei relativi contratti ed ordinativi, dei documenti di natura tecnica, amministrativa ed economica sia per i rapporti con i committenti, con le eventuali società associate che con altre autorità ed amministrazioni eventualmente interessate; la sottoscrizione di qualsiasi documento di natura contabile, di verbali di consegna, di sospensione, di proroga, di ultimazione lavori, atti modificativi e integrativi, varianti,

verbali di collaudo, presentazione discussione e definizione di riserve anche tramite accordo bonario, verbali accordi per esecuzione dei lavori, e di ogni altro atto in contraddittorio o comunque necessario per la corretta gestione della commessa;

- nominare e revocare rappresentanti, agenti di vendita in genere e concessionari; conferire e revocare mandati *ad negotia* per la vendita, nonché per la partecipazione a gare di appalto o procedure pubbliche e private volte all'acquisizione di commesse per l'esecuzione di lavori nonché fornitura di prodotti e servizi;
- stipulare, modificare e risolvere in nome e per conto della società, contratti ed ordini relativi all'acquisto di merci e materiali, contratti di appalto, subappalto e subfornitura, contratti di prestazione di servizi, contratti di locazione, anche finanziarie ed operative, contratti di leasing, di noleggio, di consulenza e prestazione d'opera intellettuale e non intellettuale, di distacco, di trasporto e spedizione, di assicurazione, di mediazione e procacciamento d'affari, di agenzia, di mandato, di commissione, di agenzia, di concessione di vendita, di deposito, di lavorazione per conto terzi, di comodato, di somministrazione, di edizione e stampa, agrari, di pubblicità, nonché tutte le altre forme contrattuali tipiche ed atipiche applicabili, aventi ad oggetto beni e servizi necessari per lo svolgimento dell'attività aziendale, impegnando la società per tutti i diritti e le obbligazioni che possono derivarne;
- stipulare, modificare, risolvere in nome e per conto della società qualsiasi contratto o convenzione avente per oggetto opere dell'ingegno, marchi, disegni, brevetti, modelli ed altre opere analoghe;
- stipulare, modificare e risolvere in nome e per conto della società, contratti volti all'effettuazione di investimenti, tramite contratti di acquisto, permuta, vendita, affitto, locazione finanziaria, di beni materiali, macchinari, impianti, attrezzature ed in genere qualsiasi altro contratto avente ad oggetto anche beni mobili registrati, impegnando la società per tutti i diritti e le obbligazioni che possono derivarne, per operazioni singolarmente non superiori ad euro 5.000.000,00 (Euro cinquemilioni/00);
- stipulare, modificare e risolvere in nome e per conto della società, contratti aventi ad oggetto diritti su beni immobili, quali i contratti di acquisto, permuta, vendita, affitto, leasing, locazione nonché tutte le altre forme contrattuali tipiche ed atipiche applicabili, impegnando la società per tutti i diritti e le obbligazioni che possono derivarne, per operazioni singolarmente non superiori ad euro 5.000.000,00 (Euro cinquemilioni/00);
- assumere e cedere partecipazioni e quote in altre società, anche consortili e in consorzi, sia esistenti che di nuova costituzione, anche mediante esercizio o rinuncia a diritti di opzione, conferimento, usufrutto, costituzione in pegno ed ogni altro atto di disposizione, ovvero di assoggettamento a vincoli delle partecipazioni stesse, per operazioni singolarmente non superiori ad Euro 5.000.000,00 (Euro cinquemilioni/00);
- cedere, conferire, affittare, concedere in usufrutto nonché stipulare qualsiasi altro atto di disposizione ovvero di assoggettamento a vincoli dell'azienda nella titolarità della società, o di rami di essa, per operazioni singolarmente non superiori ad euro 5.000.000,00 (Euro cinquemilioni/00);
- acquistare, affittare, assumere in usufrutto nonché stipulare qualsiasi altro atto inerente l'utilizzo, di aziende o rami di aziende nella proprietà e/o disponibilità di terzi, per operazioni singolarmente non superiori ad euro 5.000.000,00 (Euro cinquemilioni/00);
- sottoscrivere in nome e per conto della società "*non disclosure agreements*" (nda), "*memorandum of understanding*" (mou), "*confidential agreement*" (ca) ed altre forme contrattuali o di accordo commerciale o negoziale con altri soggetti necessari o utili al raggiungimento dello scopo sociale;
- costituire, iscrivere e rinnovare ipoteche e privilegi a carico di terzi e a beneficio della società, acconsentire a cancellazioni e restrizioni di ipoteche a carico di terzi ed a beneficio della società per estinzione e riduzione delle obbligazioni; rinunciare a ipoteche o a surroghe ipotecarie, anche legali e compiere qualsiasi altra operazione ipotecaria, sempre a carico di terzi ed a beneficio della società e

quindi attiva, manlevando i conservatori competenti dei registri immobiliari da ogni e qualsiasi responsabilità;

- ritirare valori, plichi, pacchi, lettere anche raccomandate ed assicurate, nonché vaglia postali ordinari e telegrafici presso gli uffici postali e telegrafici, e nominare all'uopo mandatari speciali;
- stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere, i contratti per la fornitura di utenze di qualsiasi genere, contratti di noleggio o di acquisto degli impianti ed attrezzature relative;
- richiedere certificati personali e societari;
- rilasciare dichiarazioni ed attestazioni per bandi di gara e/o qualifica albo fornitori, presentare qualsiasi domanda volta al riconoscimento di un particolare stato giuridico o iscrizione ad albi fornitori o altri elenchi presso qualsiasi amministrazione pubblica o ente privato;
- compiere qualsiasi atto ed operazione presso gli uffici ferroviari, doganali, postali e telegrafici ed in genere presso ogni ufficio pubblico e privato di trasporto, con facoltà di rilasciare le debite quietanze di liberazione, dichiarazioni di scarico e consentire vincoli e svincoli;
- rappresentare la società nello svolgimento di tutte le pratiche attinenti alle operazioni di importazione, esportazione, temporanea importazione, temporanea esportazione, reimportazione, riesportazione;
- compiere ogni atto ed assumere ogni iniziativa, con ogni più ampio potere, per assicurare la piena conformità delle attività alle prescrizioni di legge, regolamento, ordinanze, ordini e disposizioni di ogni autorità internazionale, comunitaria, nazionale, locale ed, in particolare, senza che tale elencazione costituisca limitazione del potere qui attribuito, in materia di igiene, salute e sicurezza del lavoro, tutela dell'ambiente, urbanistica, edilizia, esercizio delle attività industriali, nonché in materia di rapporti di lavoro, collocamento, adempimenti obbligatori previdenziali ed assicurativi, esportazioni, importazioni e transito di materiali, anche di alta tecnologia, tecnologie e servizi, nonché in materia di trattamento dei dati personali di cui alla normativa vigente, in quanto rappresentante della società "titolare" del trattamento dei dati personali; il tutto con facoltà di delega a terzi per una o più delle materie di cui al presente punto;

GESTIONE FINANZIARIA

- provvedere per conto, in nome e nell'interesse della società alla riscossione, allo svincolo ed al ritiro di tutte le somme e di tutti i valori che siano per qualsiasi causale o titolo dovuti alla medesima da chicchessia, così dalle amministrazioni dello Stato, dalle Regioni, dai Comuni e Provincie, dalla Cassa Depositi e Prestiti, dalle Tesorerie provinciali dello Stato, dalle Agenzie delle Entrate, dai consorzi ed istituti di credito sempre compreso anche quello di emissione, e quindi provvedere alla esazione dei mandati che siano già stati emessi o che saranno da emettersi in futuro, senza limitazione di tempo, a favore della società, per qualsiasi somma di capitale o di interessi che a questa sia dovuta dalle predette amministrazioni, dai suindicati uffici ed istituti, sia in liquidazione dei depositi fatti dalla società medesima, sia per qualsiasi altra causale o titolo. Rilasciare a nome della società le corrispondenti dichiarazioni di quietanza e di scarico ed in genere tutte quelle dichiarazioni che potranno essere richieste in occasione dell'espletamento delle singole pratiche, compresa quella di esonero dei suindicati uffici, amministrazioni ed istituti da ogni responsabilità al riguardo;
- aprire e chiudere contratti di conto corrente presso istituti bancari, uffici postali ed istituzioni finanziarie, anche in valuta estera. Effettuare operazioni sui conti correnti della società presso istituti di credito e uffici postali in qualsiasi forma e senza limitazione alcuna;
- assumere fidi bancari ed aperture di credito allo scoperto;
- emettere ed assumere obbligazioni cambiarie di ogni specie;
- compiere qualsiasi operazione finanziaria attiva e passiva, a breve termine, compresi sconti cambiari di effetti a firma della stessa società, operazioni di riporto presso qualsiasi istituto bancario, compreso

l'istituto di emissione, assumendo gli impegni ed adempiendo alle formalità necessarie, come da questo richiesto; compiere operazioni di copertura rischi di cambio relativamente a commesse;

- compiere operazioni di sconti cambiari di effetti a firma di terzi, girare e quietanzare assegni bancari, vaglia cambiari, fidi di credito, cambiali, vaglia postali pagabili presso aziende di credito, uffici postali e telegrafici ed in genere presso qualsiasi persona fisica e giuridica;
- emettere assegni bancari e postali su conti correnti intestati alla società, nonché richiedere l'emissione di assegni circolari;
- compiere qualsiasi operazione finanziaria attiva e passiva, a medio e lungo termine, inclusi i contratti di finanziamento chirografari ed ipotecari, comprese le operazioni a copertura rischi di cambio e della fluttuazione degli interessi e rilasciare garanzie per medesime operazioni effettuate dalle società controllate o partecipate;
- assumere presso terzi, compresi le amministrazioni statali, le banche e gli istituti di credito, finanziamenti, sotto qualsiasi forma, relativi a crediti della società nascenti da esportazioni di merci e servizi e da esecuzione di lavori all'estero;
- sottoscrivere lettere di accreditamento ed addebitamento in conto corrente;
- concedere garanzie, ivi incluse fidejussioni ed ipoteche a banche, istituti finanziari e terzi in genere, al fine di garantire operazioni ed obbligazioni della società nonché delle società controllate o partecipate, per operazioni commerciali, finanziarie, al fine del raggiungimento degli scopi sociali;
- accordare fidejussioni e controgaranzie a favore di istituti bancari, assicurativi, amministrazioni pubbliche, clienti, fornitori e soggetti terzi in genere, per operazioni doganali, per la partecipazione a gare, per garantire le obbligazioni inerenti la corretta esecuzione delle prestazioni scaturenti da commesse acquisite dalla società o dalle società controllate o partecipate, per lavori, nonché per la fornitura di prodotti e servizi, in Italia o all'estero;
- stipulare contratti di cessione di crediti, anche futuri e pro-soluto, con istituti bancari ed altre istituzioni finanziarie, società di factoring e partner commerciali e finanziari, relativi a crediti verso committenti, verso l'erario per rimborsi dovuti per crediti d'imposta nonché per qualsiasi altro titolo, per crediti di natura finanziaria e commerciale, definendo i relativi aspetti contrattuali ed operativi;
- stipulare contratti di factoring, anche inverso, emissione di lettere di credito, nonché tutti gli altri strumenti bancari e finanziari volti al miglior incasso dei crediti o dilazione di pagamenti, per conto della società o dalle società controllate o partecipate.

In relazione ai poteri come sopra conferiti, restano di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione, oltre a quanto previsto dalla legge e dallo statuto sociale, le materie concernenti:

- la definizione delle linee strategiche ed organizzative aziendali, inclusa l'approvazione dei piani, programmi, *business plan* e budget;
- la stipula, modifica e risoluzione dei contratti volti all'effettuazione di investimenti, tramite contratti di acquisto, permuta, vendita, affitto, locazione finanziaria, di beni materiali, macchinari, attrezzature ed impianti, ed in genere qualsiasi altro contratto avente ad oggetto anche beni mobili registrati, per operazioni singolarmente superiori ad Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00);
- la stipula, modifica e risoluzione dei contratti aventi ad oggetto diritti su beni immobili, quali i contratti di acquisto, permuta, vendita, affitto, leasing, locazione nonché tutte le altre forme contrattuali tipiche ed atipiche applicabili, per operazioni singolarmente superiori ad Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00);
- l'assunzione o cessione di partecipazioni e quote in altre società, anche consortili e in consorzi, sia esistenti che di nuova costituzione, anche mediante esercizio o rinuncia a diritti di opzione, conferimento, usufrutto, costituzione in pegno ed ogni altro atto di disposizione ovvero di

assoggettamento a vincoli delle partecipazioni stesse, per operazioni singolarmente superiori ad Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00);

- la cessione, il conferimento, l'affitto, la concessione in usufrutto nonché la stipula di qualsiasi altro atto di disposizione ovvero di assoggettamento a vincoli dell'azienda nella titolarità della società o di rami di essa, per operazioni singolarmente superiori ad Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00);
- l'acquisto, l'affitto, l'assunzione in usufrutto nonché la stipula di qualsiasi altro atto inerente l'utilizzo, di aziende o rami di aziende nella proprietà e/o disponibilità di terzi, per operazioni singolarmente superiori ad Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00);
- le operazioni sul capitale, la costituzione, la trasformazione, la quotazione in borsa, la fusione, la scissione, la messa in liquidazione, la stipula di patti parasociali, relative a controllate dirette;
- la designazione di amministratori e sindaci in società direttamente controllate;
- la nomina e la revoca dei direttori generali della società, ove presenti nell'organigramma aziendale.

* * *

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione di Salcef siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e/o della partecipazione.

| Nome e cognome | Società | Carica nella società o partecipazione detenuta | Status alla Data del Documento Informativo |
|----------------------------|-------------------------|--|--|
| Gilberto Salciccia | Fidia S.r.l. | Amministratore Unico e socio | In carica |
| | Ermes Gestioni S.r.l. | Socio | In carica |
| Valeriano Salciccia | Titania S.r.l. | Amministratore Unico e socio | In carica |
| | Ermes Gestioni S.r.l. | Amministratore Unico e socio | In carica |
| | Frejus S.c.a r.l. | Consigliere | In carica |
| | Asset S.r.l. | Amministratore Unico | Cessata |
| Alessandro Di Paolo | Talia Gestioni S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | Consorzio I.C.A.V. | Membro e Vice Presidente del Consiglio Direttivo | In carica |
| | Euro Ferroviaria S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | Ferrovie Sarde S.c.r.l. | Amministratore Unico | Cessata |
| | Salcef | Amministratore Unico | Cessata |
| | Multitime S.r.l. | Socio | Cessata |

Fatto salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Salcef ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con i membri del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti di Salcef.

Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia, rispettivamente, Amministratore Delegato e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Salcef sono fratelli e sono parenti in linea collaterale con Alessandro Di Paolo, e più precisamente cugini.

Fatto salvo quanto di seguito indicato e per quanto a conoscenza di Salcef negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di Salcef o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Alessandro Di Paolo, Consigliere di Salcef, è stato amministratore unico di Ferrovie Sarde S.c.r.l., che è stata sottoposta ad una procedura di liquidazione volontaria che si è conclusa, a seguito del collaudo della commessa per la quale era stata costituita.

Valeriano Salciccia è stato rinviato a giudizio, con prima udienza fissata per il 9 aprile 2019, successivamente rinviata al 21 maggio 2019, per il reato di cui all'articolo 2 D.lgs. 74/2000. In particolare, la fattispecie penale contestata trae origine dalla predisposizione e sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali di Salcef del 2010 e 2011 effettuate dall'amministratore unico della società pro tempore in carica sino al 19 aprile 2013 (e non, quindi, dal Sig. Valeriano Salciccia). A tal riguardo si segnala che Salcef ha totalmente pagato il debito erariale contestato e non esistono dunque parti civili nel procedimento e che in data 15 ottobre 2018, il GUP ha emesso, ai sensi dell'art. 444 c.p.p., sentenza per patteggiamento nei confronti dell'amministratore unico della società pro tempore che, in ogni caso, a partire dal 19 aprile 2013 non ricopre ruoli di legale rappresentanza di Salcef.

* * *

3.2.10.2 Collegio Sindacale di Salcef

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto Salcef, è previsto che il Collegio Sindacale di Salcef si componga di 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti nominati a norma di legge.

Alla Data del Documento Informativo il Collegio Sindacale di Salcef risulta composto come indicato nella tabella che segue.

| Nome e cognome | Carica | Luogo e data di nascita |
|---------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| Gianluca Gagliardi | Presidente del Collegio Sindacale | Roma, 10 settembre 1968 |
| Giovanni Bacicalupi | Sindaco effettivo | Roma, 12 gennaio 1966 |
| Daniela Lambardi | Sindaco effettivo | Roma, 26 aprile 1959 |
| Federico Ragnini | Sindaco supplente | Roma, 11 agosto 1965 |
| Edoardo Castaldo | Sindaco supplente | Bolzano, 23 agosto 1976 |

I componenti del Collegio Sindacale di Salcef sono domiciliati per la carica presso i seguenti indirizzi: (i) il dott. Gianluca Gagliardi in Roma, Via Tripoli n. 86; (ii) il dott. Edoardo Castaldo in Roma, Via Caio Mario, n. 19; (iii) la dott.sa Daniela Lambardi in Roma, Via Nemea n. 21; (iv) il dott. Federico Ragnini in Roma, Via Bevagna n. 68; e (v) il dott. Giovanni Bacicalupi in Roma, Via Treviri n. 11.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale di Salcef, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Gianluca Gagliardi

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza", ha conseguito i Master in (i) finanziamenti agevolati alle imprese, (ii) finanza agevolata e (iii) diritto tributario ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti. Dal 1996 al 2000 ha collaborato con lo Studio Commercialista Cordeschi di Roma e successivamente, sino al 2014, ha lavorato presso lo Studio Commercialista Chiaron Casoni di Roma. Ha svolto attività di docenza nel 2006 nel Corso curato dalla regione Lazio sul Bilancio d'Esercizio

delle imprese. Dal 2007 alla Data del Documento Informativo, è consulente amministrativo e fiscale dell'Agenzia Nazionale per i Giovani. Alla Data del Documento Informativo, svolge attività professionale di Dottore Commercialista prestando consulenza e assistenza tributaria, commerciale, societaria, amministrativa, di revisione contabile e riveste e ha rivestito la carica di sindaco effettivo e presidente del collegio sindacale in diverse società di capitali.

Giovanni Bacicalupi

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" nel 1992, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti. Ha iniziato la sua carriera professionale presso lo Studio Commercialista Chiaron Casoni di Roma e ha fatto parte della Commissione istituita per l'attività dei Consulenti Tecnici d'Ufficio presso il Tribunale Civile e Penale di Roma ed è stato nominato in qualità di esperto al fine di effettuare delle perizie di stima del patrimonio aziendale in alcune procedure concorsuali e di consulente tecnico di alcuni fallimenti. Inoltre, è intervenuto in più occasioni nella veste di docente presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma e presso l'Università La Sapienza nei corsi di formazione sull'argomento "custodie giudiziarie". Alla Data del Documento Informativo riveste la funzione di custode giudiziario di azioni di società e di CTU presso il Tribunale Civile di Roma e di Velletri, nonché ricopre la carica di sindaco in alcune società di capitali.

Daniela Lambardi

Laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza", ha conseguito un corso di specializzazione di economia e commercio presso l'Università di Berkeley in California. È iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti e dei Revisori Contabili. Dal 1998 ha svolto attività di consulenza specifica nel settore teatrale ed artistico collaborando con i più importanti teatri italiani e con società, associazioni ed attori che si occupano di attività cinematografica. Dal 2000 svolge anche attività di consulenza a favore di clienti privati nel settore del commercio dei beni di lusso e della moda. Ha collaborato presso lo Studio Commercialista Chiaron Casoni di Roma. Inoltre, svolge su nomina del Tribunale incarichi giudiziari quale CTU e ricopre ed ha ricoperto incarichi in consigli di amministrazione e collegi sindacali, sia di società di capitali che in associazioni e cooperative a responsabilità limitata.

Federico Ragnini

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza", ha conseguito il Master biennale in Gestione di impresa presso l'A.N.I.C.A. ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti. Dal 1995 al 2002 ha lavorato presso il Gruppo Thomson SA, in un primo momento nella divisione Amministrazione Finanza e Controllo, come preposto presso la divisione Crediti e, successivamente, come responsabile Clienti esteri all'interno della divisione Commerciale e Marketing con distacco temporaneo presso la sede di North Hollywood – Los Angeles, Stati Uniti. Dal 2003 al 2013 ha svolto la professione di Dottore Commercialista presso lo Studio Legale Tributario Blasio ed in precedenza presso lo Studio Tributario Silvestri e Associati. Alla Data del Documento Informativo si occupa prevalentemente di consulenza ed assistenza in materia fiscale a società, enti, persone fisiche, contenzioso tributario, revisore legale ed analisi finanziaria. Inoltre, è attualmente membro del collegio dei revisori dei conti della Fondazione FS Italiane nonché ricopre e ha ricoperto incarichi in collegi sindacali di società di capitali.

Edoardo Castaldo

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Luiss Guido Carli di Roma, ha conseguito i Master in diritto tributario ed in bilancio e revisione ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti. Dal 2007 al 2014 ha collaborato presso lo Studio Commercialista Chiaron Casoni di Roma. Alla Data del Documento Informativo ricopre la carica di sindaco in alcune società di capitali. Inoltre, è membro del Collegio dei Revisori dei Conti della Fondazione Italiana per la Ricerca in Epatologia.

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale di Salcef siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e/o della partecipazione.

| Nome e cognome | Società | Carica nella società o partecipazione detenuta | Status alla Data del Documento Informativo |
|------------------------------------|---|---|---|
| Gianluca Gagliardi | Re.Con. Service S.r.l. in liquidazione | Socio | In essere |
| | Seraco S.r.l. | Socio | In essere |
| | Casali di Santa Barbara S.r.l. in forma abbreviata Casali di S. Barbara S.r.l | Socio | Cessata |
| | | Amministratore Unico | In carica |
| | Intecs Solutions S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | In carica |
| | Cos. El. Gi. - Costruzioni Elettroniche Giannetti S.p.A in liquidazione | Sindaco supplente | In carica |
| | Ergyca Sun S.r.l. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Ergyca Biogas S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Energetica Invest S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Technolabs S.r.l. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Nuova Sorgenia Holding S.p.A. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Partecipazioni Tecnologiche S.r.l. | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | Aledia S.r.l. in liquidazione | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| | CISA S.r.l. in liquidazione in forma abbreviata CISA S.r.l. | Sindaco supplente | Cessata |
| | Energetica Solare S.r.l. in liquidazione | Presidente del Collegio Sindacale | Cessata |
| Zerotwonine S.r.l. in liquidazione | Sindaco supplente | Cessata | |
| Giovanni Bacicalupi | Cos. El. Gi. - Costruzioni Elettroniche Giannetti S.p.A in liquidazione | Sindaco effettivo | In carica |
| | Mercedes- Benz Italia Trucks S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Finanziaria Laziale S.p.A. in liquidazione | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Mercedes- Benz Roma S.r.l. | Sindaco supplente | Cessata |

| | | | |
|--|---|-------------------------|-------------------|
| Daniela Lambardi | SERAM S.r.l. in liquidazione | Socio | In essere |
| | | Amministratore Unico | Cessata |
| | | Liquidatore | In carica |
| | Seraco S.r.l. | Amministratore Unico | In carica |
| | Re.Con. Service S.r.l. in liquidazione | Liquidatore | In carica |
| | | Socio | In essere |
| | | Amministratore Unico | Cessata |
| | Intecs Solutions S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Due ponti real estate S.r.l. | Amministratore | In carica |
| | Bulgari Italia S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| Bulgari S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata | |
| Federico Ragnini | FS Sistemi Urbani S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | ICT S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Cave Nuove S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | FS TECHNOLOGY S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | Fer Credit Servizi Finanziari S.p.A. in breve FERCREDIT S.p.A. | Sindaco effettivo | In carica |
| | Ferrovie Sud Est e Servizi Automobilistici S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Fondazione FS Italiane | Revisore dei Conti | In carica |
| | Intecs Solutions S.p.A. | Sindaco supplente | In carica |
| | S.A.V.I.T. S.r.l. | Sindaco supplente | In carica |
| | Mednav S.p.A. | Sindaco effettivo | In essere |
| | Intecs S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Bus-Italia Veneto S.p.A. | Sindaco effettivo | Cessata |
| | Edoardo Castaldo | Intecs Solutions S.p.A. | Sindaco effettivo |
| Aledia S.p.A. o S.r.l. in liquidazione | | Sindaco effettivo | Cessata |
| Ergy CA SVN S.r.l. | | Sindaco | Cessata |
| Ergy CA Biogas S.p.A. | | Sindaco effettivo | Cassata |

* * *

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale di Salcef ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, né tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione e gli Alti Dirigenti di Salcef.

Per quanto a conoscenza di Salcef negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Collegio Sindacale (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di Salcef o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

3.2.10.3 Alti Dirigenti Salcef

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti di Salcef in carica alla Data del Documento Informativo.

| Carica | Nome e cognome | Luogo e data di nascita | Data di assunzione e/o di inizio della collaborazione |
|----------------|----------------|---------------------------|---|
| Nicola Deviato | Dirigente | Napoli, 21 settembre 1948 | 4 gennaio 2016 |

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dell'Alto Dirigente di Salcef, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Nicola Deviato

Ha conseguito il diploma di liceo classico ed ha maturato esperienza presso il Banco di Napoli, prima come impiegato e poi come responsabile del comparto Fidi. È stato settorista responsabile Aziende del Settore Opere Pubbliche, Direttore di Filiale (Pomezia e Marino) e di Sedi Autonome (Terni e Frosinone), nonché Responsabile Imprese Area Abruzzo e Responsabile di Mercato Corporate Area Centro Nord con la qualifica di Dirigente. Inoltre, fino al 2004, è stato Dirigente di Intesa SanPaolo (già Istituto Bancario Sanpaolo di Torino), in qualità di responsabile Corporate di Roma. Dal 2005 collabora con il Gruppo Salcef, dapprima come consulente esterno e poi come dipendente responsabile dei rapporti con le Istituzioni finanziarie. Da ottobre 2018 ha assunto la carica di Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo di Salcef.

Negli ultimi cinque anni l'Alto Dirigente Nicola Deviato non è stato membro di organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero socio di società di capitali o di persone.

* * *

L'Alto Dirigente di Salcef non ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Salcef.

Per quanto a conoscenza di Salcef negli ultimi cinque anni l'Alto Dirigente non (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o non è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di Salcef o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

3.2.10.4 Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/2001

Salcef si è dotata inoltre di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi e per gli effetti di cui al D.lgs. 231/2001. L'Organismo di Vigilanza di Salcef si compone di 3 (tre) membri effettivi nominati con verbale di assemblea ordinaria del 21 aprile 2017, in carica sino al 21 aprile 2020 come indicati nella tabella che segue.

| Nome e cognome | Carica | Luogo e data di nascita |
|--------------------|--|-------------------------|
| Stefano Crociata | Presidente dell'Organismo di Vigilanza | Palermo, 1 agosto 1958 |
| Roberto D'Amico | Componente dell'Organismo di Vigilanza | Roma, 7 maggio 1966 |
| Fabrizio De Paolis | Componente dell'Organismo di Vigilanza | Roma, 17 gennaio 1973 |

3.2.10.5 Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

Consiglio di Amministrazione

Fatto salvo quanto di seguito indicato, si segnala che alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Consiglio di Amministrazione di Salcef: In particolare, si segnala che:

- Gilberto Salciccia detiene:
 - il 100% del capitale sociale di Fidia S.r.l., la quale detiene il 41% del capitale sociale di Salcef, di cui è altresì amministratore unico;
 - il 30% del capitale sociale di Talia Gestioni S.r.l. (il cui capitale sociale è detenuto al 70% da Titania S.r.l. e al 30% da Fidia S.r.l.);
 - il 50% del capitale sociale di Ermes Gestioni S.r.l., la quale detiene il 18% del capitale sociale di Salcef.
- Valeriano Salciccia detiene:
 - il 100% del capitale sociale di Titania S.r.l., la quale detiene il 41% del capitale sociale di Salcef, di cui è altresì amministratore unico
 - il 70% del capitale sociale di Talia Gestioni S.r.l. (il cui capitale sociale è detenuto al 70% da Titania S.r.l. e al 30% da Fidia S.r.l.);
 - il 50% del capitale sociale di Ermes Gestioni S.r.l., la quale detiene il 18% del capitale sociale di Salcef, di cui è altresì amministratore unico.

Valeriano Salciccia riveste la carica di Amministratore Unico di Titania S.r.l. ed Ermes Gestioni S.r.l. e riveste la carica di Consigliere di Amministrazione di Frejus S.c.a.r.l. il cui capitale sociale è detenuto al 42,93% da Salcef.

- Alessandro Di Paolo riveste la carica di
 - Amministratore Unico di Euro Ferroviaria S.r.l. e di Talia Gestioni S.r.l.;
 - Consigliere e Vice Presidente del Consiglio Direttivo del Consorzio I.C.A.V.; e
 - Dirigente di SF.

Collegio Sindacale

Si segnala che, alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Collegio Sindacale di Salcef.

Alti Dirigenti

Si segnala che alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano l'Alto Dirigente di Salcef.

3.2.11 Prassi del Consiglio di Amministrazione di Salcef

3.2.11.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione di Salcef in nominato dall'Assemblea ordinaria del 15 ottobre 2018 rimarrà in carica per tre esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

Il Collegio Sindacale di Salcef nominato dall'Assemblea ordinaria del 5 aprile 2019, rimarrà in carica per tre esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2021.

3.2.11.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con Salcef o con le altre società del Gruppo Salcef che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento Informativo non esistono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale con Salcef ad eccezione di quello in essere con il Sig. Gilberto Salciccia, dipendente di Salcef con qualifica dirigenziale dal 1 luglio 2007 e con mansioni di responsabile direzioni operative aziendali e con trattamento economico complessivo pari a lordi Euro 326.785,00 a far data dal 1 gennaio 2007.

3.2.11.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Alla Data del Documento Informativo Salcef non è tenuta a recepire le disposizioni in materia di governo societario previste per le società aventi strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione ovvero su un mercato regolamentato.

Alla Data del Documento Informativo, Salcef si è dotata di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi e per gli effetti di cui al D.lgs. 231/2001.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.4 del Documento Informativo.

3.2.12 Operazioni con parti correlate

Alla Data del Documento Informativo Salcef ha intrattenuto e continua ad intrattenere rapporti con parti correlate (così come definite dal principio contabile internazionale IAS 24).

Si riportano di seguito i contratti di servizi infragruppo aventi ad oggetto principalmente servizi di assistenza fiscale, contabile-amministrativa e legale, come di seguito indicati.

| N. | Parti | Oggetto | Data e durata | Importo in Euro |
|----|-------------|--|--------------------------------|-----------------|
| 1. | Salcef e SF | Contratto di prestazione di servizi resi da Salcef in favore di SF avente ad | Sottoscritto in data 1 gennaio | 5.445.460,00 |

| | | | | |
|----|---------------------------|--|---|--------------|
| | | oggetto la fornitura del servizio di contabilità e amministrazione, gestione fiscale, servizi di tesoreria e finanza, servizi di ICT e <i>Human Resources</i> . | 2014 con durata triennale e tacito rinnovo triennale. | |
| 2. | Salcef e SRT | Contratto di prestazione di servizi resi da Salcef in favore di SRT avente ad oggetto la fornitura del servizio di contabilità e amministrazione, consulenza legale, gestione fiscale, servizi di tesoreria e finanza, servizi di ICT e <i>Human Resources</i> . | Sottoscritto in data 13 gennaio 2014 con durata triennale e tacito rinnovo triennale. | 301.307,00 |
| 3. | Salcef e Overail | Contratto di prestazione di servizi resi da Salcef in favore di Overail (già Vianini Industria S.r.l.) avente ad oggetto la fornitura del servizio di contabilità e amministrazione, gestione fiscale, servizi di tesoreria e finanza, servizi di ICT e <i>Human Resources</i> . | Sottoscritto in data 29 settembre 2017 con durata triennale e tacito rinnovo triennale. | 591.609,00 |
| 4. | Salcef e Euro Ferroviaria | Contratto di prestazione di servizi resi da Salcef in favore di Euro Ferroviaria avente ad oggetto la fornitura del servizio di contabilità e amministrazione, gestione fiscale, servizi di tesoreria e finanza, servizi di ICT e <i>Human Resources</i> . | Sottoscritto in data 1 gennaio 2014, con durata triennale e tacito rinnovo triennale. | 1.454.915,00 |
| 5. | Salcef e Reco | Contratto di prestazione di servizi resi da Salcef in favore di Reco avente ad oggetto la fornitura del servizio di contabilità e amministrazione, gestione fiscale, servizi di tesoreria e finanza, servizi di ICT e <i>Human Resources</i> . | Sottoscritto in data 1 gennaio 2014, con durata triennale e tacito rinnovo triennale. | 99.883,00 |

Si segnala, inoltre, che SF, in qualità di prestatore di servizi, ha stipulato con (i) Talia Gestioni S.r.l., (ii) Ermes Gestioni S.r.l., (iii) Fidia S.r.l., (iv) Titania S.r.l. e (v) Valrio Immobiliare S.r.l., in qualità di committenti, n. 5 contratti di prestazione di servizi aventi ad oggetto servizi di consulenza ed assistenza per la gestione contabile ed amministrativa per un importo forfetario annuo compreso tra Euro 1.200 e 2.400.

SF ha sottoscritto con le società del Gruppo Salcef n. 4 contratti di fornitura e prestazione di servizi di gestione, come seguito elencati.

| N | Parti | Oggetto | Data e durata | Importo in Euro |
|----|--------------------------------|---|--|--|
| 1. | SF, Euro Ferroviaria e Overail | Contratto di fornitura tra SF e Euro Ferroviaria, in qualità di riceventi, e Overail (già Vianini Industria S.r.l.), in qualità di fornitore, di traverse ferroviarie in cemento armato precompresso per armamento ferroviario. | Il contratto, sottoscritto in data 1° gennaio 2018, ha durata annuale, rinnovato per il 2019 | L'importo è da stabilirsi sulla base dei servizi offerti. Il contratto prevede l'obbligo di acquisto di un quantitativo minimo di circa 50.000 pezzi fino ad un massimo di circa 180.000 pezzi (il cui prezzo varia da Euro 72,53 cad. ad Euro 96,32 cad.) |
| 2. | SRT e SF | Accordo quadro tra SRT, in qualità di appaltatrice, e SF, | Il contratto decorre dal 1° gennaio 2017 | Il corrispettivo prevede una componente fissa annuale da |

| | | | | |
|----|-------------------------|--|--|---|
| | | in qualità di committente, avente ad oggetto il conferimento dell'incarico di manutenzione ordinaria di tutti i mezzi d'opera appartenenti al parco mezzi di SF. | ed ha durata annuale con rinnovo tacito di anno in anno, salva disdetta. | un minimo di Euro 50.000 ad un massimo di Euro 220.0000 oltre ad una componente variabile. |
| 3. | SRT e Euro Ferroviaria. | Accordo quadro tra SRT, in qualità di appaltatrice, e Euro Ferroviaria, in qualità di committente, avente ad oggetto il conferimento dell'incarico di manutenzione ordinaria di tutti i mezzi d'opera appartenenti al parco mezzi di Euro Ferroviaria. | Il contratto decorre dal 1° gennaio 2017 ed ha durata annuale con rinnovo tacito di anno in anno, salva disdetta. | Il corrispettivo prevede una componente fissa annuale da un minimo di Euro 50.000 ad un massimo di Euro 220.0000 oltre ad una componente variabile. |
| 4. | SF ed Euro Ferroviaria | Accordo quadro tra SF, in qualità di noleggiatore, ed Euro Ferroviaria, in qualità di noleggiante, avente ad oggetto il noleggio di mezzi d'opera appartenenti al parco mezzi di SF. | Il contratto decorre dal 1° gennaio 2014 ed ha durata annuale con rinnovo tacito di anno in anno, salvo disdetta. | Il corrispettivo è determinato sulla base di una tariffa giornaliera collegata alla tipologia di mezzo d'opera. Al 31 dicembre 2018 l'importo complessivo dei noleggi ammonta a Euro 12.913.294. |
| 5. | RECO e SF | Accordo quadro tra RECO, in qualità di appaltatrice, e SF, in qualità di committente, avente ad oggetto il conferimento dell'incarico di progettazione ed erogazione di servizi di ingegneria. | Il contratto decorre dal 1° gennaio 2014 ed ha durata annuale con rinnovo tacito di anno in anno, salvo disdetta. A partire dal 1° gennaio 2019 è in vigore un nuovo tariffario. | Il corrispettivo è determinato sulla base di un tariffario, collegato alla tipologia di attività svolta, analiticamente concordato tra le parti. |
| 6. | RECO e Euro Ferroviaria | Accordo quadro tra RECO, in qualità di appaltatrice, e SF, in qualità di committente, avente ad oggetto il conferimento dell'incarico di progettazione ed erogazione di servizi di ingegneria. | Il contratto decorre dal 1° gennaio 2014 ed ha durata annuale con rinnovo tacito di anno in anno, salvo disdetta. A partire dal 1° gennaio 2019 è in vigore un nuovo tariffario. | Il corrispettivo è determinato sulla base di un tariffario, collegato alla tipologia di attività svolta, analiticamente concordato tra le parti. |

Inoltre, al fine, tra le altre cose, di ottimizzare la gestione finanziaria con le rispettive società controllate, Salcef ha sottoscritto rispettivamente in data 7 gennaio 2019 con Euro Ferroviaria, SF, Overall, SRT e RECO e in data 3 gennaio 2019 con H&M, taluni contratti di conto corrente infragruppo tramite cui regolare i rapporti inerenti la concessione di finanziamenti per il tramite di dazioni di denaro effettuate a mezzo di bonifici bancari e/o di altre forme di pagamento, ai sensi dei quali le rispettive parti si sono obbligate ad annotare in un apposito conto dedicato i crediti e debiti derivanti dalle reciproche rimesse. Gli interessi, creditori e debitori, sono conteggiati in un'unica soluzione alla chiusura del conto, al tasso di interesse convenuto nella misura pari all'1,20%.

Si segnala che in data 27 dicembre 2007, Salcef, in qualità di conduttore, ha sottoscritto con Talia Gestioni S.r.l. (già Edile Ferroviaria S.p.A.), in qualità di locatore, un contratto di locazione non abitativa di un complesso immobiliare sito nel Comune di Roma, adibito ad uffici di Salcef, per un corrispettivo iniziale annuo pari ad Euro 300.000,00, successivamente incrementato ad Euro 380.068,45 per (i) l'adeguamento della locazione dovuto all'ampliamento delle aree locate e modifica contrattuale e (ii) l'adeguamento monetario annuale pari al 75% dell'Indice Istat. Il contratto è relativo alla locazione della sede principale degli uffici di Salcef, in Via di Pietralata n. 140 e, in quanto in scadenza, dopo 12 anni, il 31 dicembre 2019, è intenzione delle parti di stipulare un nuovo contratto, con medesime condizioni, a partire dal 1 gennaio 2020.

Inoltre, in data 31 luglio 2018, SF, in qualità di acquirente, ha stipulato con Asset S.r.l., in qualità di venditore un contratto di compravendita di terreno edificabile, sito a Cerveteri per un corrispettivo pari ad Euro 910.000,00.

Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018 le transazioni di Salcef con le società del Gruppo sono riepilogate nella seguente tabella contenuta nella Nota Integrativa del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 (dati espressi in migliaia di Euro):

| Società | RICAVI | COSTI | ONERI FINANZIARI | PROVENTI FINANZIARI | CREDITI FINANZIARI IMMOBILIZZATI | CREDITI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE | ALTRI DEBITI | DEBITI COMMERCIALI |
|---------------------------|--------------|----------------|------------------|---------------------|----------------------------------|--------------------------------|-----------------|--------------------|
| SRT | 308 | (76) | | 52 | 7.232 | 363 | | (61) |
| RECO | 100 | (620) | | 3 | | 71 | | (840) |
| Euro Ferroviaria | 1.526 | | (58) | | | 1.479 | (5.734) | |
| SF | 6.096 | (1.297) | (498) | | | 14.039 | (58.623) | (3.196) |
| Overall | 635 | | | 87 | 8.213 | 813 | | |
| H&M | | | | | 300 | 1 | | |
| Salcef Polska S.p.zoo | | (13) | | | | | | (1) |
| Salcef Egypt Construction | | | | | | | | |
| Totale controllate | 8.665 | (2.005) | (555) | 142 | 15.744 | 16.766 | (64.357) | (4.097) |

3.2.13 Contratti rilevanti

Per informazioni in merito all'Accordo Quadro si rinvia al precedente Capitolo 2 del Documento Informativo.

Salcef, fatta eccezione per quanto di seguito descritto, non ha concluso contratti di importanza significativa diversi da quelli conclusi nel corso del normale svolgimento della propria attività e/o accordi in base ai quali Salcef stessa sia soggetta a un'obbligazione o abbia un diritto di importanza significativa alla Data del Documento Informativo.

Contratti di finanziamento

3.2.13.1 Contratto di finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A.

In data 28 aprile 2017 Salcef e Mediocredito Italiano S.p.A. ("Mediocredito") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "Contratto di Finanziamento Mediocredito"), ai sensi del quale Mediocredito ha

concesso a Salcef un finanziamento pari ad Euro 2.500.000 (il “**Finanziamento Mediocredito**”), con tasso d’interesse da corrisondersi in via trimestrale posticipata in misura variabile pari alla quotazione dell’EURIBOR a 3 mesi aumentato di 1,35 punti.

Il Contratto di Finanziamento Mediocredito prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti, nonché cause di risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio del termine *standard*, tra cui, *inter alia*, il diritto di Mediocredito di risolvere tale contratto di finanziamento o di recedere dallo stesso, o di comunicare la decadenza dal beneficio del termine: (i) in caso di mancato rispetto degli obblighi assunti da Salcef verso Mediocredito (e.g., in caso di mancata tempestiva comunicazione di qualsiasi deliberazione o evento da cui possa sorgere un diritto di recesso da parte dei soci, dell’esercizio del diritto di recesso da parte di uno o più soci o qualsiasi ipotesi di acquisto di azioni proprie nonché di qualsiasi deliberazione relativa al suo scioglimento ovvero che decida una fusione o una scissione cui essa partecipi); e (ii) qualora Mediocredito abbia notizia dell’inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia assunte da Salcef nei confronti di altre banche del gruppo a cui appartiene Mediocredito o di qualsiasi altro soggetto. In caso di risoluzione, recesso o decadenza dal beneficio del termine sarà dovuto a Mediocredito un importo pari al 3% del capitale non ancora scaduto.

Alla Data del Documento Informativo, l’importo del Finanziamento Mediocredito ancora da rimborsare è pari ad Euro 833.333,28.

3.2.13.2 Contratto di finanziamento con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 31 gennaio 2018 Salcef e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (“**BNL**”) hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il “**Contratto di Finanziamento BNL**”), ai sensi del quale BNL ha concesso a Salcef un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il “**Finanziamento BNL**”), con tasso d’interesse da corrisondersi trimestralmente in misura pari alla quotazione dell’EURIBOR a 3 mesi aumentato di 0,80 punti percentuali per anno.

Il Contratto di Finanziamento BNL prevede taluni obblighi di comunicazione *standard* per tali tipologie di contratti, nonché l’impegno da parte di Salcef a rispettare i seguenti vincoli di natura finanziaria:

- rapporto tra indebitamento finanziario lordo e patrimonio netto inferiore o uguale a 1,00 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento BNL;
- rapporto tra indebitamento finanziario lordo e EBITDA inferiore o uguale a 2,50 per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017; e
- rapporto tra indebitamento finanziario lordo e EBITDA inferiore o uguale a 2,00 per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e successivamente per tutta la durata del Contratto di Finanziamento BNL.

Alla Data del Documento Informativo, Salcef ha rispettato tutti i propri impegni di natura finanziaria.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento BNL, costituisce causa di decadenza di Salcef dal beneficio del termine (in aggiunta alle circostanze di cui all’articolo 1186 del codice civile), evento di risoluzione o giusta causa di recesso, *inter alia*, (i) il verificarsi di un cambio di controllo (*i.e.*, un evento e/o una serie di eventi per effetto dei quali l’azionista di controllo di Salcef al momento della stipulazione del Contratto di Finanziamento BNL (a) cessa di detenere, direttamente e/o indirettamente, il 51% delle azioni aventi il diritto di voto nell’assemblea ordinaria e/o straordinaria di Salcef, ovvero (b) in ogni caso, cessa di controllare Salcef); o (ii) il mancato rispetto degli obblighi contrattualmente previsti (e.g., il mancato rispetto dell’obbligo di Salcef, salvo preventivo consenso di BNL, (a) di apportare eventuali modifiche al proprio statuto o atto costitutivo che comportino la trasformazione di Salcef e/o una modifica sostanziale del proprio oggetto sociale e/o il sorgere di un diritto di recesso in capo ad un socio, non preventivamente accordate da BNL, nonché (b) di intraprendere, direttamente o indirettamente, scorpori, scissioni, spin-off e/o conferimenti, fusioni o operazioni sul capitale).

Alla Data del Documento Informativo, l’importo del Finanziamento BNL ancora da rimborsare è pari ad Euro 3.333.333,36.

3.2.13.3 Contratto di finanziamento con Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop.

In data 24 ottobre 2018 Salcef e Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. ("**Banca Popolare di Sondrio**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento BPS**"), ai sensi del quale Banca Popolare di Sondrio ha concesso a Salcef un finanziamento pari ad Euro 4.000.000 (il "**Finanziamento BPS**"), con tasso d'interesse da corrispondersi trimestralmente al tasso variabile pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi aumentato di 1 punto percentuale. Il Contratto di Finanziamento BPS prevede obblighi *standard* per tali tipologie di contratti. Tra questi, si segnala (i) l'obbligo di Salcef di dare immediata comunicazione a Banca Popolare di Sondrio di ogni circostanza o evento che possano modificare sostanzialmente la propria consistenza patrimoniale, nonché (ii) l'obbligo di Salcef di segnalare a Banca Popolare di Sondrio ogni variazione di fatto o di diritto che la riguardi; in caso di mancato adempimento a tali obblighi informativi, Banca Popolare di Sondrio ha la facoltà di risolvere il Contratto di Finanziamento BPS.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo del Finanziamento BPS ancora da rimborsare è pari ad Euro 3.671.225,20.

3.2.13.4 Contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A.

In data 25 ottobre 2016 SF e Intesa Sanpaolo S.p.A. ("**ISP**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento ISP**"), ai sensi del quale ISP ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 2.500.000 (il "**Finanziamento ISP**"), con tasso d'interesse pari ad un quarto della quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi su base di 360 giorni aumentato di 1 punto percentuale.

Il Contratto di Finanziamento ISP prevede taluni obblighi informativi *standard* per tali tipologie di contratti tra cui, *inter alia*, l'obbligo di SF di comunicare immediatamente a ISP ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, ancorché notorio (ivi compresi fusione, scissione, cessione o conferimento di azienda oppure di ramo d'azienda non preventivamente autorizzate per iscritto da ISP), che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica o finanziaria o possa comunque pregiudicare la capacità operativa di SF (a titolo esemplificativo, il verificarsi di circostanze che possano dar luogo al recesso di uno o più soci e il ricevimento della comunicazione di recesso da parte di uno o più soci).

Inoltre, il Contratto di Finanziamento ISP prevede talune cause di risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio del termine *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, la facoltà di ISP di recedere da tale contratto di finanziamento, ai sensi dell'articolo 1373 del codice civile, in caso di, *inter alia*, inadempimento da parte di SF di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria, nonché di garanzia, assunte nei confronti di qualsiasi soggetto, nonché al verificarsi di uno qualsiasi dei seguenti eventi: fusione, scissione, cessione o conferimento di azienda oppure di ramo di azienda operati da parte di SF e non preventivamente autorizzati per iscritto da ISP.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento ISP è pari ad Euro 625.000,03.

3.2.13.5 Contratto di finanziamento con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 30 novembre 2016 SF e BNL hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento SF BNL**"), ai sensi del quale BNL ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 4.000.000 (*quattro milioni/00*) (il "**Finanziamento SF BNL**"), con tasso d'interesse da corrispondersi trimestralmente al tasso dello 0,50% nominale annuo, pari allo 0,50093% effettivo annuo, calcolato sulla base di un anno di 360 giorni e un mese di 30 giorni.

Il Contratto di Finanziamento SF BNL prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, (i) l'obbligo in capo a SF, sino al totale rimborso del Finanziamento SF BNL, a canalizzare presso BNL una quota di flussi commerciali non inferiore a 1,5 volte l'importo originario del Finanziamento SF BNL, e (ii) salvo il preventivo consenso scritto di BNL, l'obbligo ad astenersi dall'apportare modifiche al proprio statuto o atto costitutivo che comportino il sorgere di un diritto di recesso in capo ad un socio.

Il Contratto di Finanziamento SF BNL prevede, inoltre, l'impegno da parte di SF a rispettare i seguenti vincoli di natura finanziaria:

- rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto non superiore a 2,00 volte per tutta la durata del Contratto di Finanziamento SF BNL;
- rapporto tra indebitamento finanziario netto e EBITDA non superiore a 3,50 volte per tutta la durata del Contratto di Finanziamento SF BNL.

Alla Data del Documento Informativo, SF ha rispettato tutti i propri impegni di natura finanziaria.

Inoltre, ai sensi di tale contratto, costituisce causa di decadenza dal beneficio del termine (in aggiunta alle circostanze di cui all'articolo 1186 del codice civile), evento di risoluzione o giusta causa di recesso, *inter alia*, (i) il verificarsi di un cambio di controllo (*i.e.*, un evento e/o una serie di eventi per effetto dei quali l'azionista di controllo di SF al momento della stipulazione del contratto (a) cessi di detenere, direttamente e/o indirettamente, il 51% delle azioni aventi il diritto di voto nell'assemblea ordinaria e/o straordinaria di SF, ovvero (b) in ogni caso, cessi di controllare SF); o (ii) il mancato rispetto degli obblighi contrattualmente previsti.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento SF BNL è pari ad Euro 1.000.000.

3.2.13.6 Contratto di finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A.

In data 28 aprile 2017 SF e Mediocredito hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento SF Mediocredito**"), ai sensi del quale Mediocredito ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 2.500.000 (*due milioni cinquecento mila/00*) (il "**Finanziamento SF Mediocredito**"), con tasso d'interesse da corrispondersi in via trimestrale in misura variabile pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi aumentato di 1,35 punti.

Il Contratto di Finanziamento SF Mediocredito prevede taluni obblighi informativi *standard* per tali tipologie di contratti, nonché cause *standard* di risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio del termine per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, il diritto di Mediocredito di risolvere il contratto di finanziamento o di recedere dallo stesso, o di comunicare la decadenza dal beneficio del termine (i) in caso di mancato rispetto degli obblighi assunti da SF verso Mediocredito; e (ii) qualora, *inter alia*, Mediocredito abbia notizia dell'inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia assunte da SF nei confronti di altre banche del gruppo a cui appartiene Mediocredito o di qualsiasi altro soggetto. In caso di risoluzione, recesso o decadenza dal beneficio del termine sarà dovuto a Mediocredito un importo pari al 3% del capitale non ancora scaduto

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento SF Mediocredito è pari ad Euro 833.333.

3.2.13.7 Contratto di finanziamento con Banco BPM S.p.A.

In data 11 maggio 2017 SF e Banco BPM S.p.A. ("**BPM**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento BPM**"), ai sensi del quale BPM ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il "**Finanziamento BPM**"), con tasso d'interesse da corrispondersi al tasso annuale variabile in misura pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi sulla base di un anno di 360 giorni, aumentato di uno *spread* di 1,2000 punti.

Il Contratto di Finanziamento BPM prevede talune cause *standard* di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine per tali tipologie di contratti. Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento BPM è pari ad Euro 2.841.956,24.

3.2.13.9 Contratto di finanziamento con Unione di Banche Italiane S.p.A.

In data 13 settembre 2017 SF e Unione di Banche Italiane S.p.A. ("**UBI**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Primo Contratto di Finanziamento UBI**"), ai sensi del quale UBI ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il "**Primo Finanziamento UBI**"), con tasso d'interesse pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi su base di 360 giorni maggiorato di uno *spread* di 0,800 punti. Il Primo Contratto di Finanziamento UBI prevede talune cause di risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio del termine *standard* per tali tipologie di contratti.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Primo Finanziamento UBI è pari ad Euro 2.514.890,12.

3.2.13.9 Contratto di finanziamento con UniCredit S.p.A.

In data 27 settembre 2017 SF e UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Primo Contratto di Finanziamento UniCredit**"), ai sensi del quale UniCredit ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il "**Primo Finanziamento UniCredit**"), al tasso d'interesse pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi, maggiorato di uno *spread* di 1 punto.

Il Primo Contratto di Finanziamento UniCredit prevede taluni obblighi di comunicazione *standard* per tali tipologie di contratti, nonché cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine, tra cui, *inter alia*, (i) il verificarsi del mancato pagamento da parte di SF o altre società del gruppo di un debito finanziario ovvero intervenga una causa di decadenza dal beneficio del termine di SF o di altre società del suo gruppo verso terzi finanziatori ovvero un terzo finanziatore richieda il rimborso anticipato di qualsiasi indebitamento finanziario, tali da pregiudicare, a giudizio di UniCredit, la capacità di SF di rimborsare il Primo Finanziamento UniCredit, e (ii) il mancato rispetto da parte di SF dell'obbligo di segnalare preventivamente a UniCredit ogni mutamento dell'assetto giuridico e societario, amministrativo, patrimoniale e finanziario, nonché della situazione economica e tecnica quale risulta dai dati, elementi e documenti forniti in sede di richiesta del finanziamento, nonché i fatti che possano comunque modificare l'attuale struttura e organizzazione di SF.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Primo Finanziamento UniCredit è pari ad Euro 2.518.726,25.

3.2.13.10 Contratto di finanziamento con Credito Emiliano S.p.A.

In data 6 novembre 2017 SF e Credito Emiliano S.p.A. ("**Credem**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento Credem**"), ai sensi del quale Credem ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 3.000.000 (il "**Finanziamento Credem**"), al tasso fisso dello 0,800%.

Il Contratto di Finanziamento Credem prevede taluni obblighi e talune cause di risoluzione, decadenza dal beneficio del termine e recesso *standard* per tali tipologie di contratti.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento Credem è pari ad Euro 1.758.734,84.

3.2.13.11 Contratto di finanziamento con Deutsche Bank S.p.A.

In data 11 novembre 2017 SF e Deutsche Bank S.p.A. ("**Deutsche Bank**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento Deutsche Bank**"), ai sensi del quale Deutsche Bank ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 3.000.000 (il "**Finanziamento Deutsche Bank**"), con tasso d'interesse pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi maggiorato di un margine pari allo 0,80%.

Il Contratto di Finanziamento Deutsche Bank prevede taluni obblighi di comunicazione *standard* per tali tipologie di contratti, nonché cause di risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio del termine, tra cui, *inter alia*, la facoltà di Deutsche Bank di recedere dal Contratto di Finanziamento Deutsche Bank in caso di mancata integrale e puntuale esecuzione da parte di SF di qualsiasi obbligazione di natura creditizia o finanziaria, assunta con banche e/o società finanziarie, nonché qualora si verifichi qualsiasi evento – a titolo esemplificativo, il cambiamento dei soci che detengono il pacchetto di controllo di SF alla data di stipula del Contratto di Finanziamento Deutsche Bank – che, a ragionevole ma insindacabile giudizio di Deutsche Bank, incida in senso sostanzialmente pregiudizievole sulla situazione legale, patrimoniale, economica e finanziaria di SF, e (ii) la facoltà di Deutsche Bank di risolvere il Contratto di Finanziamento Deutsche Bank nel caso in cui SF non adempia all'obbligo di notificare immediatamente a Deutsche Bank ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico, ancorché notorio, che possa modificare sostanzialmente la situazione patrimoniale, economica o finanziaria di SF.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento Deutsche Bank è pari ad Euro 1.750.000.

3.2.13.12 Contratto di finanziamento con Cariparma S.p.A.

In data 19 aprile 2018 SF e Crédit Agricole Cariparma S.p.A. (“**Cariparma**”) hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il “**Contratto di Finanziamento Cariparma**”), ai sensi del quale Cariparma ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il “**Finanziamento Cariparma**”), al tasso fisso pari alla quotazione dell’EURIBOR a 3 mesi maggiorato di un margine pari allo 0,850%. Il Contratto di Finanziamento Cariparma prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti tra cui si segnala, *inter alia*, l’obbligo di SF di notificare immediatamente a Cariparma ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico o contenzioso idoneo a incidere in maniera non trascurabile sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di SF.

Alla Data del Documento Informativo, l’importo residuo del Finanziamento Cariparma è pari ad Euro 3.761.914,85.

3.2.13.13 Contratto di finanziamento con UniCredit S.p.A.

In data 28 giugno 2018 SF e UniCredit hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il “**Secondo Contratto di Finanziamento UniCredit**”), ai sensi del quale UniCredit ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il “**Secondo Finanziamento UniCredit**”), con tasso d’interesse pari alla quotazione dell’EURIBOR a 3 mesi maggiorato di uno *spread* di 0,650 punti.

Il Secondo Contratto di Finanziamento UniCredit prevede taluni obblighi di comunicazione *standard* per tali tipologie di contratti, nonché cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine tra cui, *inter alia*, (i) il verificarsi del mancato pagamento da parte di SF o altre società del gruppo di un debito finanziario ovvero intervenga una causa di decadenza dal beneficio del termine di SF o di altre società del suo gruppo verso terzi finanziatori ovvero un terzo finanziatore richieda il rimborso anticipato di qualsiasi indebitamento finanziario, tali da pregiudicare, a giudizio di UniCredit, la capacità di SF di rimborsare il Secondo Finanziamento UniCredit, e (ii) il mancato rispetto da parte di SF dell’obbligo di segnalare preventivamente a UniCredit ogni mutamento dell’assetto giuridico e societario, amministrativo, patrimoniale e finanziario, nonché della situazione economica e tecnica quale risulta dai dati, elementi e documenti forniti in sede di richiesta del finanziamento, nonché i fatti che possano comunque modificare l’attuale struttura e organizzazione di SF.

A copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse relativi al Secondo Contratto di Finanziamento UniCredit, SF e UniCredit hanno sottoscritto in data 28 giugno 2018 un accordo quadro per la regolamentazione di contratti di Interest Rate Swap e di Opzione Cap e Opzione Floor con clienti al dettaglio, ai sensi del quale, in data 29 giugno 2018, è stato sottoscritto tra le medesime parti un contratto derivato per un importo pari ad originari Euro 5.000.000. Ai sensi di tale accordo quadro, UniCredit ha la facoltà di recedere dal contratto derivato stipulato ai sensi di tale accordo quadro nel caso in cui si verifichi un mutamento degli assetti proprietari, dei soci di riferimento, o comunque della maggioranza di essi, di SF, fermo restando in ogni caso l’obbligo di SF di informare prontamente UniCredit qualora si verifichi uno degli eventi sopra indicati.

Alla Data del Documento Informativo, l’importo residuo del Secondo Finanziamento UniCredit è pari ad Euro 3.754.536,68.

3.2.13.14 Contratto di finanziamento con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

In data 18 febbraio 2016 Euro Ferroviaria e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (“**MPS**”) hanno sottoscritto un contratto di finanziamento, successivamente modificato in data 15 febbraio 2017, (il “**Contratto di Finanziamento MPS**”), ai sensi del quale MPS ha concesso a Euro Ferroviaria un finanziamento pari ad Euro 4.000.000 (il “**Finanziamento MPS**”), con tasso d’interesse pari alla quotazione dell’EURIBOR a 6 mesi maggiorato di 1,55 punti.

Il Contratto di Finanziamento MPS usufruisce della provvista concessa dalla Banca Europea per gli Investimenti (“**BEI**”), nell’ambito dell’accordo stipulato tra MPS e la BEI finalizzato all’impiego dei fondi provenienti dalla BEI e destinati al finanziamento di progetti di piccola e media dimensione per investimenti materiali e immateriali. A tal riguardo, ai sensi del Contratto di Finanziamento MPS, Euro

Ferroviana si è impegnata, *inter alia*, a non ricevere altri finanziamenti della BEI, direttamente o attraverso soggetti intermediari, con riferimento allo stesso progetto che non siano erogati mediante l'utilizzo della provvista BEI.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento MPS, Euro Ferroviana si è impegnata, *inter alia*, al mantenimento dei seguenti indici finanziari, a partire dal bilancio al 31 dicembre 2014:

- rapporto tra posizione finanziaria netta e margine operativo lordo non superiore a 10;
- rapporto tra posizione finanziaria netta (comprensiva di eventuali finanziamenti soci se non postergati e subordinati) e patrimonio netto aziendale non superiore a 1,5.

Alla Data del Documento Informativo, Euro Ferroviana ha rispettato tutti i propri impegni di natura finanziaria.

Inoltre, Euro Ferroviana si è impegnata a canalizzare annualmente a MPS un ammontare di flussi commerciali non inferiori al 130% del Finanziamento MPS. In caso di mancato rispetto di tale obbligo di canalizzazione, Euro Ferroviana è tenuta a corrispondere a MPS un importo compensativo commisurato alla differenza tra: (i) il tasso/*spread* che sarebbe stato applicato a Euro Ferroviana ove questa non avesse assunto tale impegno di canalizzazione; e (ii) il tasso/*spread* effettivamente applicato al Finanziamento MPS.

Il Contratto di Finanziamento MPS prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, l'obbligo, pena il rimborso anticipato del Finanziamento MPS, a mantenere invariato l'attuale assetto partecipativo nella controllata o assetto partecipativo di controllo equivalente nell'ambito del medesimo gruppo di appartenenza per tutta la durata di tale contratto di finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento MPS prevede talune cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine *standard* per tali tipologie di contratti.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento MPS è pari ad Euro 666.666,70.

3.2.13.15 Contratto di finanziamento con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

In data 28 agosto 2018 Overail (già Vianini Industria S.r.l.) ("**Overail**") e MPS hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento Vianini MPS**"), ai sensi del quale MPS ha concesso a Overail un finanziamento pari ad Euro 7.000.000 (il "**Finanziamento Overail MPS**"), con tasso d'interesse pari alla quotazione dell'EURIBOR a 6 mesi maggiorato di 0,90 punti.

Il Contratto di Finanziamento Overail MPS è garantito da fideiussione rilasciata da Salcef in favore di MPS e nell'interesse di Overail fino all'importo complessivo di Euro 7.000.000.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Overail MPS, Overail si è impegnata, *inter alia*, a presentare a MPS, per ogni periodo pari ad un anno decorrente dall'1° gennaio o dall'1° luglio immediatamente successivo alla data di erogazione del Finanziamento Overail MPS, un ammontare di flussi commerciale non inferiore al 120% del Finanziamento Overail MPS.

In caso di mancato rispetto di tale obbligo di canalizzazione, Overail è tenuta a corrispondere a MPS un importo compensativo commisurato alla differenza tra: (i) il tasso/*spread* che sarebbe stato applicato a Overail ove questa non avesse assunto tale impegno di canalizzazione; e (ii) il tasso/*spread* effettivamente applicato al Finanziamento Overail MPS. Il Contratto di Finanziamento Overail MPS prevede talune cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine *standard* per tali tipologie di contratti.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Finanziamento Overail MPS è pari ad Euro 6.125.000.

3.2.13.16 Primo contratto di finanziamento con BPER Banca S.p.A.

In data 9 novembre 2018 SF e BPER hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Primo Contratto di Finanziamento BPER**"), ai sensi del quale BPER ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 3.000.000 (il "**Primo Finanziamento BPER**"), con tasso d'interesse pari a 0,650 punti in più dell'EURIBOR a 3 mesi.

Il Primo Contratto di Finanziamento BPER prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di SF di comunicare a BPER, entro 30 giorni dalla data della relativa delibera, (i) eventuali modifiche allo statuto e/o atto costitutivo, e (ii) operazioni di conferimento di beni, fusione, scissione e cessione di ramo d'azienda.

Il Primo Contratto di Finanziamento BPER prevede talune cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, il diritto di BPER di risolvere il contratto nel caso in cui (i) SF non abbia comunicato a BPER eventuali mutamenti della compagine sociale tali da determinare variazioni del socio di riferimento o della maggioranza, nonché i fatti che possano comunque modificare l'attuale situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria ed economica di SF e dei suoi eventuali garanti, e (ii) SF non abbia adempiuto ai propri obblighi contrattuali.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Primo Finanziamento BPER è pari ad Euro 2.752.226,51.

3.2.13.17 Secondo contratto di finanziamento con Credito Emiliano S.p.A.

In data 17 gennaio 2019 SF e Credem hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Secondo Contratto di Finanziamento Credem**"), ai sensi del quale Credem ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 3.000.000 (il "**Secondo Finanziamento Credem**"), al tasso fisso dello 0,700%.

Il Secondo Contratto di Finanziamento Credem prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, l'obbligo a non trasferire la maggioranza delle quote sociali a persone o gruppi diversi da quelli esistenti al momento del finanziamento.

Il Secondo Contratto di Finanziamento Credem prevede altresì talune cause di risoluzione, decadenza dal beneficio del termine e recesso *standard* per tali tipologie di contratti.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Secondo Finanziamento Credem è pari ad Euro 3.000.000.

3.2.13.18 Secondo contratto di finanziamento con BPER Banca S.p.A.

In data 6 marzo 2019 SF e BPER hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Secondo Contratto di Finanziamento BPER**"), ai sensi del quale BPER ha concesso a SF un finanziamento pari ad Euro 2.000.000 (il "**Secondo Finanziamento BPER**"), con tasso d'interesse pari a 0,750 punti in più dell'EURIBOR a 3 mesi.

Il Secondo Contratto di Finanziamento BPER prevede taluni obblighi *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di SF di comunicare a BPER, entro 30 giorni dalla data della relativa delibera, (i) eventuali modifiche allo statuto e/o atto costitutivo, e (ii) operazioni di conferimento di beni, trasformazione, fusione, scissione, cessione di ramo d'azienda ovvero operazioni straordinarie sul proprio capitale.

Il Secondo Contratto di Finanziamento BPER prevede talune cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine *standard* per tali tipologie di contratti, tra cui, *inter alia*, il diritto di BPER di risolvere il contratto nel caso in cui (i) SF non abbia comunicato a BPER eventuali mutamenti della compagine sociale tali da determinare variazioni del socio di riferimento o della maggioranza, nonché i fatti che possano comunque modificare l'attuale situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria ed economica di SF, e (ii) SF non abbia adempiuto ai propri obblighi contrattuali.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Secondo Finanziamento BPER è pari ad Euro 2.000.000.

3.2.13.19 Contratto di finanziamento con Unione di Banche Italiane S.p.A.

In data 19 marzo 2019 Salcef e Unione di Banche Italiane S.p.A. ("**UBI**") hanno sottoscritto un contratto di finanziamento (il "**Secondo Contratto di Finanziamento UBI**"), ai sensi del quale UBI ha concesso a Salcef un finanziamento pari ad Euro 5.000.000 (il "**Secondo Finanziamento UBI**"), con tasso d'interesse pari alla quotazione dell'EURIBOR a 3 mesi su base di 360 giorni maggiorato di uno spread pari a 1,000 p.p. Il

Secondo Contratto di Finanziamento UBI prevede talune cause di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine standard per tali tipologie di contratti. In aggiunta a quanto precede, UBI ha la facoltà di recedere in qualsiasi momento dal Secondo Contratto di Finanziamento UBI dandone semplice avviso scritto a Salcef con lettera raccomandata; in tal caso, Salcef dovrà pagare tutto quanto dovuto per capitale, interessi e accessori entro il termine di 10 giorni dalla data dell'avviso di recesso.

Alla Data del Documento Informativo, l'importo residuo del Secondo Finanziamento UBI è pari ad Euro 5.000.000.

I contratti di factoring

Alla Data del Documento Informativo alcune società appartenenti al Gruppo Salcef hanno sottoscritto diversi contratti di *factoring* per complessivi Euro 13.361.580,72, tra cui si segnala il contratto di *factoring* sottoscritto in data 28 maggio 2018 Factorit S.p.A. e Overail (già Vianini Industria S.r.l.), ai sensi del quale Overail ha ceduto *pro soluto* in favore di Factorit S.p.A. crediti per un ammontare complessivo pari ad Euro 600.000,00. Il citato contratto è garantito da lettera di *patronage* rilasciata in data 8 maggio 2018 da SF in favore di Factorit S.p.A. e nell'interesse di Overail.

Inoltre, si segnala che in data 19 aprile 2018 Fercredit S.p.A. e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) hanno sottoscritto un contratto di *factoring* avente ad oggetto la cessione *pro solvendo* di certi crediti originanti dalla fornitura di beni e servizi. Ai sensi di tale contratto, Fercredit S.p.A. ha assunto il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto nei limiti di uno specifico plafond pari ad Euro 10.000.000,00. In aggiunta a quanto precede, tale contratto di *factoring* è garantito da fideiussione rilasciata in data 19 aprile 2018 da SF in favore di Fercredit S.p.A. e nell'interesse di Overail fino alla concorrenza massima di Euro 12.500.000,00.

I contratti di leasing

Alla Data del Documento Informativo, risultano sottoscritti da parte di Euro Ferroviaria contratti di leasing per complessivi Euro 17.000.000.

Operazioni straordinarie

3.2.13.20 Contratto con Tuzi Costruzioni Generali S.p.A.

In data 30 settembre 2015 Tuzi Costruzioni Generali S.p.A., in concordato preventivo, in qualità di cedente, ha sottoscritto con (i) Salcef, in qualità di acquirente, un contratto di cessione di ramo di azienda avente ad oggetto l'attività di costruzione di infrastrutture edili e ferroviarie, di trazione elettrica, impiantistica ed opere civili in genere, per un corrispettivo pari ad Euro 9.675.755,91; e (ii) Salcef e Ermes Gestioni S.r.l., in qualità di acquirenti, un contratto di cessione di quote di G.I.S.A. (già Tuzi Costruzioni S.r.l.), rispettivamente rappresentative del 40% del capitale sociale, per un corrispettivo pari ad Euro 1.000,00 e del 60 % del capitale sociale, per un corrispettivo pari ad Euro 1.500,00.

3.2.13.21 Contratto con Vianini S.p.A.

In data 27 settembre 2017 Vianini S.p.A., in qualità di cedente, e Salcef, in qualità di acquirente, hanno stipulato un contratto di cessione di quote avente ad oggetto la partecipazione del 100% del capitale sociale di Overail (già Vianini Industria S.r.l.), detenuta dal cedente, per un corrispettivo pari ad Euro 8.613.000,00. Ai sensi del contratto, il cedente si obbliga verso l'acquirente ad indennizzarlo e manlevarlo dalle passività derivanti dalla non conformità al vero delle dichiarazioni e garanzie fornite, entro e non oltre il 24° mese successivo alla data di stipula del contratto. In aggiunta a quanto sopra, nel contratto è previsto un ampio *set* di dichiarazioni e garanzie riguardanti, *inter alia*, aspetti societari, giuslavoristici, fiscali e tributari, finanziari, ambientali e di proprietà industriale. Inoltre, il contratto prevede un impegno di non concorrenza del cedente per un periodo di cinque anni.

3.2.13.22 Contratto per l'acquisto di H&M Bau GmbH

In data 8 ottobre 2018 Salcef ha stipulato con i Signori Josef Hermes e Alfred Meinen un contratto di acquisto delle azioni rappresentanti il 100% di H&M Bau GmbH per un prezzo di Euro 1.450.000,00. Nel contesto dell'acquisto di detta partecipazione sono stati sottoscritti:

- in data 31 agosto 2018 un contratto di locazione ad uso commerciale di immobile con destinazione prevalente l'uso ufficio, tra la Sig.ra Gertrud Hermes, in qualità di locatore, e H&M Bau - GmbH, in qualità di conduttore, a fronte di un corrispettivo mensile pari ad Euro 1000,00. Il contratto ha una durata quinquennale (dal 1° settembre 2018 al 31 agosto 2023) e le parti possono esercitare il diritto di recesso per giusta causa. Il contratto è regolato dalla legge tedesca.
- in data 31 agosto 2018 un contratto di locazione ad uso commerciale di un fabbricato commerciale destinato al deposito e stoccaggio di oggetti, tra i Sig.ri Gertrud e Josef Hermes, in qualità di locatori, e H&M Bau – GmbH, a fronte di un corrispettivo mensile pari ad Euro 1.500,00. La durata del contratto è quinquennale (dal 1° settembre 2018 al 31 agosto 2023) e le parti possono esercitare il diritto di recesso per giusta causa. Il contratto è regolato dalla legge tedesca.
- in data 8 ottobre 2018 un contratto di consulenza tra il Sig. Josef Hermes, in qualità di fornitore, e H&M Bau – GmbH, in qualità di committente, avente ad oggetto la prestazione di attività di consulenza in merito a questioni inerenti all'avvio e all'evasione delle commesse (*inter alia*, assistenza e supporto per l'elaborazione di offerte, gare di appalto, gestione di commesse/cantieri, contratti con i clienti), per un corrispettivo orario pari ad Euro 75,00 + IVA. Il contratto di consulenza è a tempo indeterminato ed entrambe le parti possono esercitare il diritto di recesso con un preavviso scritto di 6 settimane a partire dalla fine del mese. Il contratto è regolato dalla legge tedesca.

Per maggiori informazioni relative all'Accordo Quadro, si rinvia al precedente Capitolo 2 del Documento Informativo.

3.2.14 Tematiche ambientali

Le società del Gruppo Salcef sono soggette a permessi di natura ambientale per lo svolgimento delle relative attività. Alla Data del Documento Informativo non risultano specifiche problematiche afferenti i permessi che possano influire sul normale svolgimento dell'attività.

Salcef si è già da tempo attivata in relazione al rischio costituito dai materiali contenenti amianto presenti nei propri siti. A tal riguardo, si fa presente che l'unico sito industriale in cui è tuttora presente tale rischio è l'ex sito Overail (già Vianini Industria), ubicato in Via Nettunense Km 24200, Aprilia. Presso tale sito sono state poste in essere attività di rimozione e manutenzione dei materiali contenenti amianto a partire dal 2007. A seguito del Bando ISI 2017 e del sopralluogo compiuto dall'INAIL in data 13 ottobre 2018, è previsto che tutti i rimanenti materiali contenenti amianto rimanenti *in situ* vengano rimossi e trasportati a smaltimento in discarica autorizzata. Si segnala che, sulla base della relazione sullo stato di conservazione degli stessi del 19 dicembre 2018 redatta su commissione di Overail, i suddetti materiali devono essere sottoposti a monitoraggio e controllo periodico una volta l'anno. Si segnala, inoltre, che i lavori di rimozione e smaltimento possono comportare oneri economici anche significativi, non ancora definiti alla Data del Documento Informativo. Inoltre, nel medesimo sito è stata rilevata la presenza di un cumulo di materiale inerte interrato.

Infine, relativamente al medesimo sito, Overail, si segnala che, a seguito del sopralluogo condotto da parte di ARPA Lazio e del relativo verbale datato 13 novembre 2018, il Gruppo Salcef si impegna ad attuare un sistema adeguato per proteggere l'impianto di distribuzione del gasolio da ogni eventuale sversamento accidentale. e relative attività da porre in essere comportano oneri economici limitati, non ancora definiti alla Data del Documento Informativo.

3.2.15 Tematiche fiscali

Il Gruppo Salcef opera, anche mediante società controllate e filiali estere, in vari Paesi (europei e non), ognuno dotato di una propria legislazione fiscale (e pertanto sono sottoposte a regole di tassazione ed aliquote diverse) e di proprie procedure di accertamento in merito alle imposte sul reddito. Tale difformità potrebbe nel tempo influenzare la tassazione effettiva del Gruppo al variare degli utili realizzati dalle singole società/filiali.

Nell'ambito del Gruppo Salcef, inoltre, intervengono transazioni tra società consociate anche residenti in paesi differenti (ovvero tra società consociate e filiali estere) soggette alla disciplina del "transfer pricing" (cd. prezzi di trasferimento).

Le modalità di determinazione dei prezzi infragruppo applicate dal Gruppo Salcef non presentano particolari criticità, poiché, in generale, sembrano essere conformi a quelle che si riscontrerebbero tra soggetti indipendenti in circostanze comparabili. Tuttavia, le società del Gruppo non sono in possesso della documentazione sui "Prezzi di trasferimento" richiesta dalla normativa fiscale per beneficiare dell'esenzione dalle sanzioni e pertanto, in caso di verifica da parte della amministrazione finanziaria ai fini del *transfer pricing* qualora dovesse essere accertato un maggiore reddito imponibile, non potrebbero godere del regime premiale di esenzione dalle sanzioni.

Pertanto, in tale contesto, in considerazione dell'attività internazionale condotta dalle società del Gruppo Salcef e del fatto che la disciplina sul *transfer pricing* è caratterizzata dall'applicazione di regole di natura valutativa, non si può escludere che le amministrazioni finanziarie di singoli paesi possano addivenire ad interpretazioni differenti e formulare contestazioni ed irrogare eventuali conseguenti sanzioni con riguardo alla materia dei prezzi di trasferimento delle transazioni all'interno del Gruppo Salcef con riferimento a singole società dello stesso.

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo Salcef è esposto al rischio di verifiche periodiche da parte delle amministrazioni finanziarie, italiane ed estere.

Nel 2016, Salcef ha subito una verifica da parte dell'amministrazione finanziaria, avente ad oggetto l'anno d'imposta 2013, ai fini IRES, IRAP e IVA, e definita mediante la procedura di accertamento con adesione il 10 aprile 2018.

Alla data del 27 marzo 2019, le società italiane del Gruppo Salcef non avevano verifiche fiscali o contenziosi tributari pendenti presso le amministrazioni e le giurisdizioni Italiane. Con riferimento alle filiali estere di Salcef, alla data del 14 novembre 2018, risultavano ancora in corso di definizione gli accertamenti avviati nei confronti della filiale saudita, di importo non materiale, e della filiale egiziana, per la quale è stato induttivamente rideterminato un maggiore reddito imponibile, con maggiori imposte accertate presuntivamente per circa Euro 1.130 mila, che la società ritiene di poter ridurre ad un importo pari a circa Euro 250 mila.

Poiché la legislazione fiscale e tributaria, nonché la sua applicazione in concreto, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa e della sua interpretazione da parte degli organi amministrativi e giurisdizionali preposti, non si può escludere che l'amministrazione finanziaria o l'autorità giudiziaria tributaria possano addivenire a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle adottate dal Gruppo Salcef e/o possano formulare contestazioni in sede di verifica e irrogare eventuali conseguenti sanzioni.

Inoltre, in virtù di quanto rappresentato nel paragrafo 3.2.10.1 con riferimento alla società Salcef per gli anni di imposta 2010 ed 2011 trova applicazione l'istituto del raddoppio dei termini di cui all'art. 43, comma 3, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, applicabile *ratione temporis*, e, pertanto, per tali anni non sarebbero ancora spirati i termini per l'accertamento.

3.2.16 Informazioni finanziarie storiche relative al Gruppo Salcef

Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali, economici e finanziari del Gruppo Salcef per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

Tali dati sono stati estratti dai bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo Salcef, redatti secondo le norme di legge interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC"), assoggettati a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 28 marzo 2019 e 27 giugno 2018.

I bilanci consolidati del Gruppo Salcef relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 sono allegati al presente Documento Informativo.

Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2018 e 2017

Di seguito si riportano i principali dati dello Stato Patrimoniale consolidato del Gruppo Salcef relativi al 31 dicembre 2018 e 2017:

| <i>(in migliaia di Euro)</i> | Al 31 dicembre 2018 | Al 31 dicembre 2017 | Variazione | Variazione % |
|---|------------------------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------------|
| Crediti finanziari esigibili entro l'esercizio successivo | 786 | 941 | (155) | -16,5% |
| Rimanenze | 107.787 | 108.769 | (982) | -0,9% |
| Crediti dell'attivo circolante esigibili entro l'esercizio successivo | 95.487 | 111.802 | (16.316) | -14,6% |
| Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni | - | 66 | (66) | -100,0% |
| Ratei e risconti attivi | 5.241 | 2.359 | 2.882 | 122,2% |
| Debiti esigibili entro l'esercizio successivo | (142.275) | (144.503) | 2.228 | -1,5% |
| Ratei e risconti passivi | (29) | (142) | 113 | -79,3% |
| Capitale circolante netto | 66.997 | 79.291 | (12.294) | -15,5% |
| Immobilizzazioni immateriali | 5.278 | 4.175 | 1.103 | 26,4% |
| Immobilizzazioni materiali | 57.990 | 44.366 | 13.624 | 30,7% |
| Partecipazioni | 296 | 110 | 186 | 169,8% |
| Crediti finanziari esigibili oltre l'esercizio successivo | 228 | 214 | 13 | 6,2% |
| Crediti dell'attivo circolante esigibili oltre l'esercizio successivo | 11.827 | 7.830 | 3.997 | 51,1% |
| Immobilizzazioni nette | 75.619 | 56.695 | 18.924 | 33,4% |
| Fondi per rischi e oneri | (1.946) | (483) | (1.463) | 303,1% |
| Tattamento di fine rapporto di lavoro subordinato | (948) | (1.047) | 99 | -9,4% |
| Fondi | (2.894) | (1.529) | (1.364) | 89,2% |
| Capitale investito netto | 139.722 | 134.457 | 5.265 | 3,9% |
| Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo | 20.114 | 16.151 | 3.963 | 24,5% |
| Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio | 23.445 | 26.400 | (2.955) | -11,2% |

successivo

| | | | | |
|----------------------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|
| Depositi bancari e postali | (41.284) | (19.282) | (22.002) | 114,1% |
| Denaro e valori in cassa | (48) | (235) | 186 | -79,3% |
| Indebitamento netto | 2.227 | 23.034 | (20.807) | -90,3% |
| Patrimonio netto | 137.494 | 111.422 | 26.072 | 23,4% |

Conto economico consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017

Di seguito si riportano i principali dati di conto economico del Gruppo Salcef relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

| <i>(in migliaia di Euro)</i> | Esercizio al 31 dicembre 2018 | % su Valore della produzione | Esercizio al 31 dicembre 2017 | % su Valore della produzione |
|---|--|---|--|---|
| Valore della produzione | 319.040 | 100,0% | 333.025 | 100,0% |
| Costi per materie prime, di consumo e merci (inclusa variazione delle rimanenze) | (57.085) | -17,9% | (72.505) | -21,8% |
| Costi per il personale | (51.789) | -16,2% | (49.039) | -14,7% |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi | (143.901) | -45,1% | (157.187) | -47,2% |
| Ammortamenti e svalutazioni | (14.890) | -4,7% | (9.998) | -3,0% |
| Accantonamenti per rischi ed oneri | (495) | -0,2% | - | 0,0% |
| Oneri diversi di gestione | (1.696) | -0,5% | (2.659) | -0,8% |
| Differenza tra valore e costi della produzione | 49.184 | 15,4% | 41.637 | 12,5% |
| Proventi finanziari | 580 | 0,2% | 2.048 | 0,6% |
| Oneri finanziari | (4.404) | -1,4% | (2.882) | -0,9% |
| Proventi /(oneri) finanziari netti | (3.824) | -1,2% | (835) | -0,3% |
| Rivalutazioni di attività e passività finanziarie | 84 | 0,0% | 190 | 0,1% |
| Svalutazioni di attività e passività finanziarie | (178) | -0,1% | - | 0,0% |
| Proventi/(oneri) finanziari da partecipazioni | (189) | -0,1% | (8) | 0,0% |
| Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | (283) | -0,1% | 182 | 0,1% |

| | | | | |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Utile/(perdita) prima delle imposte | 45.077 | 14,1% | 40.985 | 12,3% |
| Imposte sul reddito | (15.698) | -4,9% | (12.710) | -3,8% |
| Utile/(perdita) netto | 29.379 | 9,2% | 28.275 | 8,5% |
| Utile/(perdita) netto attribuibile al Gruppo | 29.379 | 9,2% | 28.288 | 8,5% |
| Utile/(perdita) netto di pertinenza di terzi | - | 0,0% | (13) | 0,0% |

Analisi delle principali grandezze economiche e finanziarie al 31 dicembre 2018 e 2017

Vengono riepilogati di seguito i principali dati di natura economica rappresentativi dell'andamento del Gruppo Salcef al 31 dicembre 2018 e 2017.

Gli Indicatori Alternativi di Performance ("IAP") rappresentati nel seguito non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli OIC e, pertanto, non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo Salcef e della relativa posizione finanziaria. La Società ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione delle *performance* del Gruppo Salcef, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non hanno misure determinabili mediante i principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

| <i>(in migliaia di Euro)</i> | Esercizio al 31 dicembre 2018 | Esercizio al 31 dicembre 2017 | Variazione | Variazione % |
|------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------|---------------------|
| Valore della produzione | 319.040 | 333.025 | (13.985) | -4,2% |
| EBITDA | 64.569 | 51.635 | 12.934 | 25,0% |
| EBIT | 49.184 | 41.637 | 7.547 | 18,1% |
| Indebitamento netto | 2.227 | 23.034 | (20.807) | -90,3% |
| Capitale circolante netto | 66.997 | 79.291 | (12.294) | -15,5% |

Di seguito si espone la riconciliazione fra il risultato netto e l'EBITDA.

| <i>Dettaglio calcolo EBITDA (in migliaia di Euro)</i> | Esercizio al 31 dicembre 2018 | Esercizio al 31 dicembre 2017 | Variazione | Variazione % |
|--|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------|---------------------|
| Utile/(perdita) netto | 29.379 | 28.275 | 1.104 | 3,9% |
| (Proventi) /oneri finanziari netti | 3.824 | 835 | 2.990 | 358,2% |
| Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | 283 | (182) | 464 | -255,3% |
| Imposte sul reddito | 15.698 | 12.710 | 2.989 | 23,5% |
| Ammortamenti e svalutazioni | 14.890 | 9.998 | 4.892 | 48,9% |

| | | | | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Accantonamenti | 495 | - | 495 | n.a. |
| EBITDA | 64.569 | 51.635 | 12.934 | 25,0% |

Di seguito si espone la riconciliazione fra il risultato netto e l'EBIT.

| <i>Dettaglio calcolo EBIT (in migliaia di Euro)</i> | Esercizio al 31 dicembre 2018 | Esercizio al 31 dicembre 2017 | Variazione | Variazione % |
|--|--|--|-------------------|---------------------|
| Utile/(perdita) netto | 29.379 | 28.275 | 1.104 | 3,9% |
| (Proventi) /oneri finanziari netti | 3.824 | 835 | 2.990 | 358,2% |
| Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | 283 | (182) | 464 | -255,3% |
| Imposte sul reddito | 15.698 | 12.710 | 2.989 | 23,5% |
| EBIT | 49.184 | 41.637 | 7.547 | 18,1% |

Rendiconto finanziario relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017

Di seguito si riportano i principali dati di rendiconto finanziario del Gruppo Salcef relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

| <i>(in migliaia di Euro)</i> | Esercizio al 31 dicembre 2018 | Esercizio al 31 dicembre 2017 |
|--|--|--|
| Totale disponibilità liquide a inizio periodo | 19.516 | 53.157 |
| Flusso finanziario delle attività operative (A) | 52.326 | (17.440) |
| Flusso finanziario delle attività di investimento (B) | (28.010) | (19.164) |
| Flusso finanziario delle attività di finanziamento (C) | (2.500) | 2.963 |
| Totale disponibilità liquide a fine periodo | 41.332 | 19.516 |

Il valore della produzione del Gruppo Salcef per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 mostra un decremento di Euro 13.985 migliaia rispetto all'esercizio precedente. La variazione, -4,2%, è dovuta alla pressochè ultimazione di talune commesse appartenenti alla Divisione opere multidisciplinari e estero.

L'EBITDA dell'esercizio è pari a Euro 64.569 migliaia, con un incremento di Euro 12.934 migliaia rispetto all'esercizio 2017. La variazione positiva pari al 25% è ascrivibile all'effetto conseguente alla predetta contrazione di fatturato riferito a commesse appartenenti alla Divisione opere multidisciplinari, notoriamente a più bassa marginalità, in favore di altre più tipiche del core-business aziendale con margini decisamente più alti.

L'indebitamento netto al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 2.227 migliaia, con un decremento di Euro 20.807 migliaia rispetto alla chiusura dell'esercizio 2017. La riduzione dell'indebitamento è sostanzialmente spiegata da una generazione di cassa concentrata a fine anno per effetto di numerosi pagamenti ricevuti da Rete Ferroviaria Italiana, principale committente della Società.

Il Capitale circolante netto dell'esercizio è pari a Euro 66.997 migliaia, con un decremento di Euro 12.294 migliaia rispetto all'esercizio precedente. La variazione negativa è riconducibile al duplice effetto della variazione della produzione da un lato e da incassi concentrati sul finire dell'esercizio dall'altro.

4. LA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE

4.1 Governance

La Società Post Fusione adotterà un sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale di cui agli articoli 2380-*bis* e seguenti del codice civile.

In particolare, alla data di efficacia della Fusione: (i) la Società Post Fusione sarà amministrata da un nuovo consiglio di amministrazione di cui almeno uno degli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-*ter*, comma 4, del TUF (l' "**Amministratore Indipendente**"); (ii) il collegio sindacale della Società Post Fusione sarà composto da 3 Sindaci effettivi e da 2 Sindaci supplenti ed avrà i poteri e le funzioni ad esso attribuite dalla legge e da altre disposizione applicabili; e (iii) l'incarico di revisione legale dei conti sarà attribuito ad una società di revisione ai sensi dell'articolo 13 del D.Lgs. n. 39/2010.

4.2 Patto parasociale tra Newco Salcef, Giober, Spaclab 3 e Spaclab 2

Ai sensi dell'Accordo Quadro è prevista la sottoscrizione da parte di Newco Salcef, Giober, Spaclab 3 e Spaclab 2 di un accordo contenente alcune previsioni di natura parasociale (il "**Patto Parasociale**").

Disposizioni relative alla governance della Società Post Fusione

Il Patto Parasociale prevedrà che dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante si procederà alla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società Post Fusione. In particolare, il Patto Parasociale prevedrà l'impegno delle parti a nominare un Consiglio di Amministrazione, in carica sino alla data di approvazione da parte dell'assemblea della Società Post Fusione del bilancio di esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021, tra cui faranno parte (i) Attilio Arietti, (ii) Giovanni Cavallini, nonché (iii) un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF come richiamato dall'art. 147-*ter*, comma 4 del TUF.

In caso occorra provvedere nuovamente alla nomina del Consiglio di Amministrazione della Società Post Fusione, il Patto Parasociale prevedrà, altresì, almeno fino all'approvazione da parte dell'Assemblea del bilancio di esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021, che: (i) le Società Promotrici abbiano diritto di nominare 2 amministratori della Società Post Fusione (di cui uno su designazione di Giober e l'altro su designazione congiunta di Spaclab 3 e Spaclab 2), restando inteso che il numero di amministratori designati dalle Società Promotrici non varierà in proporzione al variare del numero degli amministratori, se diversamente determinato dall'Assemblea ai sensi dello Statuto Società Post Fusione; (ii) il restante numero di amministratori siano nominati su designazione di Newco Salcef; (iii) almeno uno degli amministratori della Società Post Fusione designati da Newco Salcef sia in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF come richiamato dall'art. 147-*ter*, comma 4 del TUF; (iv) agli amministratori designati dalle Società Promotrici e, successivamente alla cessazione del loro mandato, all'amministratore indipendente sia conferita delega esclusiva per l'esercizio dei diritti di indennizzo ai sensi dell'Accordo Quadro per tutto il tempo di vigenza del Patto Parasociale; (v) le cariche, rispettivamente, di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato siano attribuite ad amministratori di espressione di Newco Salcef; (vi) nell'ipotesi in cui, per qualsiasi ragione, qualsivoglia membro del Consiglio di Amministrazione Post Fusione dovesse decadere dalla propria carica, le parti (a) faranno sì, nell'esercizio delle proprie prerogative, che (1) i restanti componenti del consiglio di amministrazione cooptino quale nuovo amministratore il soggetto indicato dalla parte che aveva designato l'amministratore uscente ai sensi del Patto Parasociale e (2) il consiglio di amministrazione proponga alla prima assemblea utile della Società Post Fusione la conferma del consigliere cooptato, nel rispetto delle disposizioni del Patto Parasociale e dello Statuto Società Post Fusione; e (b) si impegnano a votare nell'ambito dell'assemblea ordinaria della Società Post Fusione la nomina del consigliere cooptato ut supra; (vii) qualora, per qualsivoglia motivo, il Consiglio di Amministrazione venga a cessare o decada, ai sensi di legge o in conformità allo Statuto Società Post Fusione, la durata del successivo consiglio di amministrazione nominato in sua sostituzione s'intenderà determinata dall'assemblea fino all'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021.

Il Patto Parasociale, inoltre, prevedrà l'impegno delle parti a sostituire un membro effettivo e un membro supplente del Collegio Sindacale di Salcef in carica alla Data del Documento Informativo con due sindaci designati congiuntamente dalle Società Promotrici. Il Collegio Sindacale di Salcef così composto resterà in carica sino alla data di approvazione da parte dell'assemblea della Società Post Fusione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021, composto da n. 3 membri effettivi e 2 membri supplenti. In caso occorra provvedere nuovamente alla nomina del collegio sindacale della Società Post Fusione, il Patto Parasociale prevedrà, altresì, fino all'approvazione da parte dell'Assemblea del bilancio di esercizio 2021, che: (a) 1 membro effettivo e 1 membro supplente del Collegio Sindacale siano designati congiuntamente dalle Società Promotrici; (b) 2 membri effettivi del Collegio Sindacale, di cui uno ricoprirà la carica di Presidente, ed 1 supplente, siano designati da Newco Salcef. Nell'ipotesi in cui, per qualsiasi ragione, qualunque membro del Collegio Sindacale dovesse decadere dalla propria carica, le parti faranno quanto in loro potere, nell'esercizio delle proprie prerogative, affinché (1) venga nominato un soggetto indicato dalla stessa parte (o dalle stesse parti) che aveva (o che avevano congiuntamente) originariamente designato il sindaco da sostituire, nel rispetto di quanto sopra detto, e (2) il consiglio di amministrazione della Società Post Fusione proponga alla prima assemblea utile la conferma di tale sindaco nominato, nel rispetto delle disposizioni del Patto Parasociale e dello Statuto Società Post Fusione; e (ii) si impegnano a votare nell'ambito dell'assemblea ordinaria della Società Post Fusione la nomina del sindaco ut supra. Resta peraltro inteso che, qualora il sindaco da sostituire sia un sindaco effettivo, in attesa che si compiano gli adempimenti suddetti, le parti faranno quanto in loro potere affinché subentri il sindaco supplente nominato su designazione della parte che aveva designato il sindaco uscente ai sensi del Patto Parasociale.

Ai sensi del Patto Parasociale, le parti si impegneranno a fare quanto necessario affinché le seguenti materie (i) siano riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione Post Fusione (in aggiunta alle materie per le quali la legge prevede la competenza esclusiva del medesimo), (ii) non siano da quest'ultimo delegate ad alcun amministratore o comitato e (iii) siano assunte con il voto favorevole di almeno uno dei due amministratori nominati su designazione delle Società Promotrici:

- (a) l'acquisto e cessione o comunque disposizione, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in società o enti, ovvero di aziende o rami d'azienda, ovvero di attività o cespiti rilevanti di valore superiore a Euro 5 milioni per singola operazione;
- (b) la proposta di distribuzione di riserve e dividendi straordinari (intendendosi sia per riserve che per dividendi straordinari quelle costituite con, o quelli derivanti da, utili non generati mediante la gestione caratteristica del Gruppo Salcef);
- (c) investimenti di valore superiore a Euro 5 milioni per singola operazione;
- (d) nomina e sostituzione del Direttore Generale in persona diversa da Valeriano Salciccia o Gilberto Salciccia, nonché nomina e sostituzione del CFO in persona diversa da Valeriano Salciccia;
- (e) operazioni con parti correlate di Newco Salcef, ad eccezione di quelle fra società che sono direttamente e/o indirettamente controllate o partecipate da Salcef nell'ambito della specifica attività di impresa del Gruppo Salcef e in continuità con la prassi adottata sino ad ora, o, comunque, che beneficiano delle esenzioni previste dalla normativa applicabile in materia di operazioni con parti correlate e/o dalla procedura per le operazioni con parti correlate che sarà adottata dalla Società Post Fusione.

Il Patto Parasociale prevedrà, altresì, che le parti faranno quanto necessario, ciascuno nell'ambito delle rispettive prerogative, affinché, nel più breve tempo possibile, il Consiglio di Amministrazione: (a) nomini un Comitato Parti Correlate composto da 3 amministratori di cui (i) uno sia un amministratore munito dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4 del TUF, al quale sarà attribuita la carica di Presidente del predetto comitato, (ii) uno sia nominato su indicazione delle Società Promotrici tra i consiglieri di loro espressione, come sopra descritto, e (iii) uno sia nominato su indicazione di Newco Salcef tra i consiglieri di sua espressione, come sopra descritto; (b) conferisca delega al Comitato Parti Correlate per la verifica del rapporto di conversione delle Performance Shares Salcef e delle Azioni Speciali Salcef in Azioni Ordinarie Salcef, da determinarsi in misura

proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dall'esercizio dei n. 5.000.000 Warrant Salcef Nuovi assegnati ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente alla data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso), ai termini e condizioni previsti nell'Accordo Quadro.

Conflitti

In caso di disaccordo tra quanto previsto nel Patto Parasociale e nello Statuto Società Post Fusione le previsioni del Patto Parasociale prevarranno tra le parti, che si impegnano a comportarsi in conformità a tale principio eventualmente anche non esercitando o rinunciando a esercitare i diritti ad esse spettanti ai sensi dello Statuto Società Post Fusione. Le parti si impegnano altresì, ciascuno per quanto di rispettiva competenza, a non sottoscrivere o eseguire contratti, atti e/o accordi, anche di natura parasociale, che sono o saranno in conflitto, ovvero costituiscono o costituiranno violazione o inadempimento, ovvero generano o genereranno diritti di risoluzione, annullamento ovvero siano in altro modo incompatibili con o elusivi delle disposizioni del Patto Parasociale.

Durata

Il Patto Parasociale prevedrà infine che lo stesso comincerà a produrre effetti a decorrere dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante e si estinguerà automaticamente alla data di approvazione da parte dell'Assemblea della Società Post Fusione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021 ad eccezione degli obblighi che resteranno validi ed efficaci anche successivamente alla predetta data in relazione: (a) al conferimento della delega per l'esercizio dei diritti di indennizzo previsti dall'Accordo Quadro; e (b) all'impegno a non deliberare piani di *stock option* o piani di incentivazione o similari in favore di Valeriano Salciccia o Gilberto Salciccia fino alla prima tra (i) il 5° anniversario della Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante e (ii) la conversione di tutte le Performance Shares. Qualora i Soci Salcef (o Newco Salcef) o una delle Società Promotrici cessino per qualsiasi motivo di essere azionisti della Società Post Fusione, il Patto Parasociale si intenderà automaticamente risolto nei confronti del Socio Salcef o di tale Società Promotrice che, nel caso di queste ultime, farà sì che l'amministratore nominato su sua designazione si dimetta immediatamente dal proprio incarico.

4.3 Accordi di lock-up

Nell'ambito dell'Operazione Rilevante sono previsti alcuni impegni di *lock-up* come di seguito descritti.

4.3.1 Impegno di lock-up azioni Salcef

Ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto la sottoscrizione da parte dei Soci Salcef di un accordo di lock-up – entro il giorno lavorativo precedente la data di presentazione della domanda di ammissione sull'AIM Italia – il quale prevedrà, dalla data di efficacia dello stesso accordo per il periodo di 24 mesi dalla data di efficacia, l'impegno irrevocabile dei Soci Salcef nei confronti delle Società Promotrici e del Nomad a mantenere il controllo della Società Post Fusione ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile e pertanto a non effettuare trasferimenti di azioni ordinarie, e/o Performance Shares e/o Azioni Ordinarie da conversione e/o Azioni Ordinarie da esercizio Warrant, in misura superiore a quella di tempo in tempo necessaria a mantenere il suddetto controllo della Società Post Fusione.

Lock-up delle Società Promotrici

L'accordo di lock-up prevedrà anche l'impegno irrevocabile delle Società Promotrici, ciascuna per quanto di propria competenza, nei confronti dei Soci Salcef e del Nomad a mantenere gli impegni di inalienabilità assunti nei confronti del Nomad ai sensi dell'accordo di lock-up ISI3, come meglio descritto nel successivo Paragrafo 4.3.3 del Documento Informativo (il "**Lock-up ISI 3**"). L'accordo di lock-up prevedrà, altresì, l'impegno irrevocabile degli attuali soci di riferimento delle Società Promotrici (i "**Proponenti**"), ciascuno per quanto di propria competenza, nei confronti di Soci Salcef e del Nomad a mantenere gli impegni di inalienabilità assunti nei confronti del Nomad ai sensi dell'impegno di Lock-up ISI3, ad eccezione di quanto descritto nel Paragrafo 4.3.3.

Trasferimenti consentiti

Resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito:

(i) da parte dei Soci Salcef: (a) a favore di un altro Socio Salcef; (b) a favore di una o più società direttamente e/o indirettamente controllata/e dalla, o controllante la stessa Salcef ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile; e (ii) da parte delle Società Promotrici, nei casi espressamente consentiti nel Lock up ISI 3, restando inteso che, nei periodi indicati nell'accordo di lock-up, i trasferimenti interni e quelli da parte delle Società Promotrici espressamente consentiti nel Lock up ISI 3 saranno efficaci a condizione che il cessionario di cui ai precedenti punti (i)(a), (i)(b) e (ii), quale condizione sospensiva al trasferimento, subentrino nell'accordo di lock-up e nel patto parasociale sopra descritto mediante separato impegno scritto di adesione, assumendosene tutti gli obblighi incondizionatamente.

4.3.2 Impegno di lock-up Soci Salcef

Ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto la sottoscrizione da parte di ciascuno dei Soci Salcef - entro il giorno lavorativo precedente la data di presentazione della domanda di ammissione sull'AIM Italia - di un accordo di lock-up, il quale prevedrà, dalla data di sottoscrizione dello stesso accordo per il periodo di 24 mesi dalla data di efficacia dello stesso, l'impegno di ciascun Socio Salcef, ciascuno per quanto di propria spettanza, nei confronti delle Società Promotrici e del Nomad a mantenere le rispettive quote e pertanto a non effettuare trasferimenti di quote Salcef.

Resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti di quote Salcef, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito: (a) effettuati dai Soci Salcef a favore di propri coniugi e/o discendenti in linea retta; (b) effettuati dai Soci Salcef a favore di una o più società direttamente e/o indirettamente controllate dagli stessi (eventualmente insieme ai propri coniugi e/o discendenti) ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile; restando inteso che, nel periodo sopra indicato, il cessionario di cui ai precedenti punti (a) e (b), quale condizione sospensiva del trasferimento, subentri nell'accordo di lock-up mediante separato impegno scritto di adesione assumendosene tutti gli obblighi incondizionatamente.

Fermo restando quanto sopra descritto, l'accordo di lock-up prevedrà che i Soci Salcef, per tutta la durata dello stesso accordo, si impegnano a non porre in essere negozi di qualsiasi natura per effetto dei quali possa sorgere l'obbligo in capo agli stessi, singolarmente e/o di concerto, di promuovere un'OPA sulla Società Post Fusione. In tale ipotesi, i Soci Salcef si impegnano a manlevare e indennizzare tutte le altre parti rispetto a ogni e qualsiasi ipotesi di responsabilità solidale che dovesse conseguire in capo alle stesse, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 109 del TUF, sopportando integralmente tutti i costi, spese ed oneri comunque connessi all'obbligo di promuovere l'OPA.

4.3.3 Impegno di lock-up relativo alle Società Promotrici

Le Società Promotrici hanno assunto un impegno di *lock-up* che prevede l'inalienabilità delle Azioni Speciali Salcef nonché delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rivenienti dalla conversione delle Azioni Speciali, di cui ai punti (i) e (ii), dell'art. 7.5, lettera e, dello Statuto della Società Post Fusione e con l'eccezione di quanto indicato al successivo paragrafo, per un periodo di 12 mesi da computarsi a partire dalla data di conversione di ciascuna delle *tranche* delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie INDSTARS 3, fatti salvi eventuali trasferimenti effettuati: (i) tra le Società Promotrici; (ii) tra gli attuali soci di riferimento delle Società Promotrici (i "**Proponenti**") o tra i Proponenti e gli altri attuali soci delle Società Promotrici diversi dai Proponenti e loro rispettivi coniugi e parenti in linea retta di primo grado; (iii) tra le Società Promotrici, i Proponenti e/o altre società direttamente e/o indirettamente controllate dai Proponenti ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 e n. 2, del codice civile ovvero dello IAS 27 (anche qualora il controllo sia esercitato unitamente ai coniugi e/o discendenti dei Proponenti stessi) e/o (iv) entro il giorno antecedente la data di efficacia dell'Operazione Rilevante, tra il Proponente dott. Attilio Arietti e attuali manager della società Oaklins Arietti S.r.l., ad egli riconducibile, sempreché la partecipazione detenuta da detto Proponente non si riduca al di sotto del 51% del capitale sociale di Spaclab 2.; (v) le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti; (vi) i trasferimenti in adesione ad un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli azionari della Società e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari della Società; (vii) la costituzione o dazione in pegno delle

azioni della Società di proprietà delle Società Promotrici alla tassativa condizione che agli stessi spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione; (viii) trasferimenti mortis causa.

Anche in deroga a quanto precede, si segnala che tale impegno di *lock-up* non avrà ad oggetto: (a) le Azioni Ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 100.000 Azioni Speciali SALCEF nel caso in cui – per un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50; nonché (b) le azioni ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le quali potranno essere convertite ai sensi di quanto sopra meglio descritto, al verificarsi della Condizione di Esercizio in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento, di volta in volta esercitati come segue: (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante sino al 31 dicembre 2019; (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede; (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono; (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono; (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2013 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono; fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Azioni Speciali SALCEF di cui alla presente lettera (b) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Azione Speciale SALCEF.

A fini di chiarezza, si segnala che gli impegni di *lock-up* sopra descritti sono assunti dalle Società Promotrici subordinatamente al, e con effetto dalla data del, perfezionamento dell'Operazione Rilevante e avranno durata: (a) in relazione a ciascuna, e fintantoché sia una, Azione Speciale Salcef, per un periodo di 5 anni a partire dalla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante; e (b) in relazione alle Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*), per il più breve tra (1) un periodo di 12 mesi dalla data di conversione in Azioni Salcef della *tranche* di cui al punto (i) dell'art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione e/o della *tranche* di cui al punto (ii) dell'art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione (a seconda del caso) e (2) il periodo compreso tra la data di conversione di dette Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*) e il 5° anniversario dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

4.4 Ipotesi di azionariato della Società Post Fusione

Sulla base delle informazioni disponibili ed in corso di elaborazione, per effetto della Fusione Salcef deterrà il controllo della Società Post Fusione ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

A soli fini illustrativi e senza quindi che quanto segue possa precisamente rappresentare l'esito finale dell'Operazione Rilevante, per effetto del perfezionamento della Fusione, a seguito dell'emissione delle azioni ordinarie della Società Post Fusione a servizio del rapporto di cambio nonché della conversione della prima *tranche* delle Azioni Speciali SALCEF (pari a n. 120.000 Azioni Speciali SALCEF che saranno convertite in n. 840.000 Azioni SALCEF), non considerando le Performance Shares e assumendo nessuna conversione di Warrant Salcef, in uno scenario di recesso pari allo 0%, la partecipazione degli azionisti ordinari di

INDSTARS 3 si ridurrà dal 100% a un valore del 28,9% circa del capitale sociale ordinario della Società Post Fusione (che non muta in uno scenario di Recesso Netto Massimo e rimane pari a circa il 28,9%). In uno scenario di recesso pari allo 0% e *fully diluted* (pertanto considerando tutti gli strumenti finanziari sopra indicati in funzione di un prezzo del titolo di Euro 10) la sopracitata percentuale sarà pari a circa il 30% (in uno scenario di Recesso Netto Massimo pari a circa il 29,7%). Si precisa al riguardo che, in virtù della prevista struttura dell'Operazione Rilevante e, in particolare, della Distribuzione e del Raggruppamento, il numero delle azioni che saranno oggetto del recesso non avrà impatto sui valori di diluizione della partecipazione degli azionisti ordinari di Salcef alla data di efficacia della Fusione.

5. Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2018

Premessa

Le informazioni finanziarie pro-forma presentate nel seguito, composte dallo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2018, dal conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio 2018 e dalle relative note esplicative (le "**Informazioni Finanziarie Pro-forma**"), sono state redatte dagli amministratori di INDSTARS 3 con l'obiettivo di rappresentare retroattivamente gli effetti contabili dell'operazione di fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef che, in base all'Accordo Quadro stipulato in data 15 aprile 2019 sarà sottoposta all'approvazione delle rispettive assemblee nel corso dell'esercizio 2019 (la "Fusione" o "Operazione Rilevante").

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma sono state predisposte a partire dai seguenti dati storici:

- INDSTARS 3: bilancio intermedio al 31 dicembre 2018, redatto in conformità alla normativa del Codice Civile, interpretata ed integrata dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "Principi Contabili Italiani"), ed assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 marzo 2019;
- Gruppo Salcef: bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ed assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 28 marzo 2019.

5.1 Informazioni Finanziarie Pro-forma: stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2018, conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio 2018 e relative note esplicative

Descrizione dell'operazione

Negli ultimi mesi del 2018 e ad inizio 2019 tra INDSTARS 3, le Società Promotrici della stessa, e Titania S.r.l., Fidia S.r.l. e Ermes Gestioni S.r.l., Soci Salcef, sono intercorse negoziazioni dirette a valutare la possibilità e le condizioni per un'operazione sul capitale di Salcef da realizzarsi attraverso la Fusione.

Alla Fusione verrà data attuazione da Salcef mediante un aumento di capitale e l'emissione da parte della stessa di nuove azioni, ordinarie e speciali, e di nuovi warrant da assegnare ai titolari delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3, delle Azioni Speciali INDSTARS 3 e dei Warrant INDSTARS 3 e ai Soci Salcef. Al perfezionamento della Fusione si procederà all'annullamento di tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3, delle Azioni Speciali INDSTARS 3 e di tutti i Warrant INDSTARS 3.

L'efficacia della delibera dell'assemblea di INDSTARS 3 che approva la Fusione dovrà essere approvata con le maggioranze previste dalla legge ed è soggetta, ai sensi dello Statuto di INDSTARS 3, alla condizione risolutiva dell'esercizio del diritto di recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per la società un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato, corrispondenti ad almeno Euro 45.000 migliaia, alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea.

Ai sensi dell'Accordo Quadro è prevista la distribuzione di riserve di INDSTARS 3, per un ammontare massimo complessivo di Euro 51.600 migliaia, di cui (i) Euro 50.000 migliaia a favore dei soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) e (ii) Euro 1.600 migliaia a favore dei soci titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, da distribuirsi effettivamente immediatamente prima della data di efficacia della Fusione.

L'ammontare della distribuzione di riserve sarà determinato deducendo dai predetti Euro 51.600 migliaia l'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione dei recessi netti.

Preliminarmente all'efficacia della Fusione, l'Accordo Quadro, prevede che Salcef deliberi la distribuzione di un dividendo straordinario di Euro 30.000 migliaia.

Base di preparazione e principi contabili utilizzati

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma sono state predisposte dal Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 sulla base di quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, in relazione all'operazione di Fusione, al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti della Fusione, sullo stato patrimoniale e sul conto economico di INDSTARS 3 come se la Fusione fosse virtualmente avvenuta al 31 dicembre 2018 con riferimento ai soli effetti patrimoniali e al 1° gennaio 2018 per quanto attiene agli effetti economici.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* e al conto economico consolidato *pro-forma*, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Poiché le Informazioni Finanziarie Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dalla sopracitata operazione di Fusione sulla situazione patrimoniale ed economica, e poiché i dati pro-forma sono predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Qualora infatti l'operazione rappresentata nei dati pro-forma fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nelle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma sono state predisposte in modo da rappresentare solamente gli effetti maggiormente significativi, isolabili ed oggettivamente misurabili dell'operazione sopra indicata, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

Da ultimo, le Informazioni Finanziarie Pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione di risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzate in tal senso.

La Fusione avrà efficacia alla data indicata nell'atto di fusione che è successiva alla data di riferimento utilizzata nella redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma. Gli effetti contabili della Fusione decorreranno da una data diversa e successiva rispetto alla data di riferimento delle Informazioni Finanziarie Pro-forma. Conseguentemente, i valori relativi agli elementi patrimoniali, attivi e passivi, imputati nel bilancio della società incorporante potranno differire da quelli utilizzati nella redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

Ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma sono stati adottati i medesimi principi contabili, i Principi Contabili Italiani, utilizzati per la redazione dei bilanci della INDSTARS 3 e di Salcef che devono, pertanto, essere letti congiuntamente alle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma sono state predisposte assumendo un unico scenario di approvazione della Fusione da parte degli azionisti di INDSTARS 3 in quanto, come descritto in precedenza, qualora si verificasse il massimo esercizio del diritto di recesso, il rimborso da parte di INDSTARS 3 ammonterebbe a massimi Euro 45.000 migliaia e l'Accordo Quadro prevede la distribuzione agli azionisti ordinari di INDSTARS 3, diversi dagli azionisti che abbiano eventualmente esercitato il diritto di recesso con riferimento alla Fusione, di riserve per un ammontare complessivo di Euro 51.600 migliaia meno l'eventuale esborso ai fini della liquidazione delle azioni ordinarie oggetto del medesimo diritto di recesso.

Ai fini della redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma, gli effetti fiscali delle rettifiche pro-forma sono stati determinati sulla base delle aliquote IRES e IRAP in vigore al 31 dicembre 2018.

I costi connessi all'Operazione Rilevante rappresentano la miglior stima da parte del management alla data della redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

Si rileva infine che alcuni potenziali benefici, quali ad esempio quelli connessi ad alcune sinergie di costo derivanti dalla possibilità di far leva sulla struttura amministrativa e finanziaria di Salcef e connessi all'utilizzo di perdite fiscali e del beneficio ACE di INDSTARS 3, così come alcuni potenziali costi aggiuntivi, in particolare quelli associabili allo status di società di maggiori dimensioni le cui azioni sono ammesse a negoziazione sul mercato AIM Italia, non sono stati considerati in quanto non quantificabili in maniera oggettiva.

I dati sono esposti, ove non diversamente indicato, in Euro migliaia.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2018

Nella tabella seguente è rappresentato lo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2018.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma attivo

| <i>in migliaia di Euro</i> | Industrial Stars of Italy 3 (i) | Gruppo Salcef (ii) | Aggregato (iii) | Rettifiche pro forma (iv) | | | | Pro-forma (v) |
|--|------------------------------------|-----------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------|----------------------|-----------------------------|------------------|
| | | | | INDSTARS 3 6 mesi (iv. A) | Fusione (iv. B) | Dividendo (iv. C) | Altre rettifiche (iv. D) | |
| Attivo | | | | | | | | |
| A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | - | - | - | - | - | - | - | - |
| B) Immobilizzazioni | | | | | | | | - |
| I. Immobilizzazioni immateriali | | | | | | | | - |
| Costi di impianto e ampliamento | 1 | 40 | 41 | - | - | - | 5.200 | 5.241 |
| Diritti di brevetto ind. e di utilizzazione delle opere dell'ingegno | - | 342 | 342 | - | - | - | - | 342 |
| Avviamento | - | 1.888 | 1.888 | - | - | - | - | 1.888 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | - | 2.698 | 2.698 | - | - | - | - | 2.698 |
| Altre | 813 | 310 | 1.123 | - | - | - | - | 1.123 |
| Totale Immobilizzazioni immateriali | 814 | 5.278 | 6.092 | - | - | - | 5.200 | 11.292 |
| II. Immobilizzazioni materiali | | | | | | | | |
| Terreni e fabbricati | - | 7.873 | 7.873 | - | - | - | - | 7.873 |
| Impianti e macchinario | - | 34.212 | 34.212 | - | - | - | - | 34.212 |
| Attrezzature industriali e commerciali | - | 1.734 | 1.734 | - | - | - | - | 1.734 |
| Altri beni | - | 1.504 | 1.504 | - | - | - | - | 1.504 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | - | 12.667 | 12.667 | - | - | - | - | 12.667 |
| Totale Immobilizzazioni materiali | - | 57.990 | 57.990 | - | - | - | - | 57.990 |
| III. Immobilizzazioni finanziarie | | | | | | | | |
| Partecipazioni in: | | | | | | | | |
| - imprese controllate | - | 256 | 256 | - | - | - | - | 256 |
| - imprese collegate | - | 38 | 38 | - | - | - | - | 38 |
| - altre imprese | - | 2 | 2 | - | - | - | - | 2 |
| Totale partecipazioni | - | 296 | 296 | - | - | - | - | 296 |
| Crediti: | | | | | | | | |
| Verso imprese collegate: | | | | | | | | |
| - esigibili entro l'esercizio successivo | - | 653 | 653 | - | - | - | - | 653 |
| - esigibili oltre l'esercizio successivo | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale crediti verso imprese collegate | - | 653 | 653 | - | - | - | - | 653 |
| Verso altri: | | | | | | | | |
| - esigibili entro l'esercizio successivo | - | 132 | 132 | - | - | - | - | 132 |
| - esigibili oltre l'esercizio successivo | - | 228 | 228 | - | - | - | - | 228 |
| Totale crediti verso altri | - | 360 | 360 | - | - | - | - | 360 |

| | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|---|-----------------|-----------------|--------------|----------------|
| Totale crediti | - | 1.013 | 1.013 | - | - | - | - | 1.013 |
| Altri titoli | - | 1 | 1 | - | - | - | - | 1 |
| Totale Immobilizzazioni finanziarie | - | 1.310 | 1.310 | - | - | - | - | 1.310 |
| Totale immobilizzazioni (B) | 814 | 64.578 | 65.392 | - | - | - | 5.200 | 70.592 |
| C) Attivo circolante | | | | | | | | |
| I. Rimanenze | | | | | | | | |
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | - | 3.201 | 3.201 | - | - | - | - | 3.201 |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | - | 4.210 | 4.210 | - | - | - | - | 4.210 |
| Lavori in corso su ordinazione | - | 100.368 | 100.368 | - | - | - | - | 100.368 |
| Prodotti finiti e merci | - | 8 | 8 | - | - | - | - | 8 |
| Totale rimanenze | - | 107.787 | 107.787 | - | - | - | - | 107.787 |
| II. Crediti | | | | | | | | |
| Crediti verso clienti: | | | | | | | | |
| - esigibili entro l'esercizio successivo | - | 68.039 | 68.039 | - | - | - | - | 68.039 |
| - esigibili oltre l'esercizio successivo | - | 11.827 | 11.827 | - | - | - | - | 11.827 |
| Totale crediti verso clienti | - | 79.866 | 79.866 | - | - | - | - | 79.866 |
| Crediti verso imprese controllate | - | 4.524 | 4.524 | - | - | - | - | 4.524 |
| Crediti verso imprese collegate | - | 372 | 372 | - | - | - | - | 372 |
| Crediti tributari | 543 | 13.119 | 13.662 | - | - | - | - | 13.662 |
| Imposte anticipate | - | 2.368 | 2.368 | - | - | - | - | 2.368 |
| Crediti verso altri | - | 7.065 | 7.065 | - | - | - | - | 7.065 |
| Totale Crediti | 543 | 107.314 | 107.857 | - | - | - | - | 107.857 |
| III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni | | | | | | | | |
| Altre partecipazioni | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Altri titoli | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni | - | - | - | - | - | - | - | - |
| IV. Disponibilità liquide | | | | | | | | |
| Depositi bancari e postali | 152.676 | 41.284 | 193.960 | - | (51.600) | (30.000) | - | 112.360 |
| Denaro e valori in cassa | - | 48 | 48 | - | - | - | - | 48 |
| Totale Disponibilità liquide | 152.676 | 41.332 | 194.008 | - | (51.600) | (30.000) | - | 112.408 |
| Totale attivo circolante (C) | 153.219 | 256.433 | 409.652 | - | (51.600) | (30.000) | - | 328.052 |
| D) Ratei e risconti attivi | 428 | 5.241 | 5.669 | - | - | - | - | 5.669 |
| Totale attivo | 154.461 | 326.252 | 480.713 | - | (51.600) | (30.000) | 5.200 | 404.313 |

Stato patrimoniale consolidato pro-forma passivo

| in migliaia di Euro | Industrial Stars of Italy 3 (i) | Gruppo Salcef (ii) | Aggregato (iii) | Rettifiche pro forma (iv) | | | | Pro-forma (v) |
|--|---------------------------------|--------------------|-----------------|---------------------------|-----------------|-------------------|--------------------------|----------------|
| | | | | INDSTARS 3 6 mesi (iv. A) | Fusione (iv. B) | Dividendo (iv. C) | Altre rettifiche (iv. D) | |
| A) Patrimonio netto | | | | | | | | |
| Totale patrimonio netto di Gruppo | 154.257 | 137.495 | 291.752 | - | (51.600) | (30.000) | - | 210.152 |
| Totale patrimonio netto di terzi | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale patrimonio netto consolidato (A) | 154.257 | 137.495 | 291.752 | - | (51.600) | (30.000) | - | 210.152 |
| B) Fondi per rischi e oneri: | | | | | | | | |
| Per imposte, anche differite | - | 750 | 750 | - | - | - | - | 750 |
| Strumenti finanziari derivati passivi | - | 33 | 33 | - | - | - | - | 33 |
| Altri | - | 1.163 | 1.163 | - | - | - | - | 1.163 |
| Totale fondi per rischi e oneri (B) | - | 1.946 | 1.946 | - | - | - | - | 1.946 |
| C) Trattamento di fine rapporto | - | 948 | 948 | - | - | - | - | 948 |

| | | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|---|-----------------|-----------------|--------------|----------------|
| lavoro subordinato | | | | | | | | |
| D) Debiti | | | | | | | | |
| Debiti verso banche | | | | | | | | |
| - esigibili entro l'esercizio successivo | - | 20.114 | 20.114 | - | - | - | - | 20.114 |
| - esigibili oltre l'esercizio successivo | - | 23.446 | 23.446 | - | - | - | - | 23.446 |
| Totale debiti verso banche | - | 43.560 | 43.560 | - | - | - | - | 43.560 |
| Acconti | - | 9.650 | 9.650 | - | - | - | - | 9.650 |
| Debiti verso fornitori | 176 | 107.499 | 107.675 | - | - | - | 5.200 | 112.875 |
| Debiti verso imprese controllate | - | 144 | 144 | - | - | - | - | 144 |
| Debiti verso imprese collegate | - | 1.023 | 1.023 | - | - | - | - | 1.023 |
| Debiti tributari | - | 10.456 | 10.456 | - | - | - | - | 10.456 |
| Debiti verso istituti di previdenza | 3 | 2.284 | 2.287 | - | - | - | - | 2.287 |
| Altri debiti | 25 | 11.220 | 11.245 | - | - | - | - | 11.245 |
| Totale debiti (D) | 204 | 185.835 | 186.039 | - | - | - | 5.200 | 191.239 |
| E) Ratei e risconti passivi | - | 29 | 29 | - | - | - | - | 29 |
| Totale passivo e patrimonio netto | 154.461 | 326.252 | 480.713 | - | (51.600) | (30.000) | 5.200 | 404.313 |

Conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio al 31 dicembre 2018

Nella tabella seguente è rappresentato il conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

| in migliaia di Euro | Industrial Stars of Italy 3 (i) | Gruppo Salcef (ii) | Aggregato (iii) | Rettifiche pro forma (iv) | | | | Pro-forma (v) |
|---|---------------------------------|--------------------|-----------------|---------------------------|-----------------|-------------------|--------------------------|----------------|
| | | | | INDSTARS 3 6 mesi (iv. A) | Fusione (iv. B) | Dividendo (iv. C) | Altre rettifiche (iv. D) | |
| A) Valore della produzione | | | | | | | | |
| Ricavi delle vendite e prestazioni | - | 312.315 | 312.315 | - | - | - | - | 312.315 |
| Variazioni rim. prodotti in corso di lav., semilavorati e finiti | - | 1.791 | 1.791 | - | - | - | - | 1.791 |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | - | (9.253) | (9.253) | - | - | - | - | (9.253) |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | - | 12.757 | 12.757 | - | - | - | - | 12.757 |
| Altri ricavi e proventi | 7 | 1.430 | 1.437 | 2 | - | - | - | 1.439 |
| Totale valore della produzione (A) | 7 | 319.040 | 319.047 | 2 | - | - | - | 319.049 |
| B) Costi della produzione | | | | | | | | |
| Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | - | 57.070 | 57.070 | - | - | - | - | 57.070 |
| Per servizi | 352 | 135.356 | 135.708 | 426 | - | - | - | 136.134 |
| Per godimento di beni di terzi | 1 | 8.546 | 8.547 | 1 | - | - | - | 8.548 |
| Per il personale: | | | | | | | | |
| - salari e stipendi | - | 37.089 | 37.089 | - | - | - | - | 37.089 |
| - oneri sociali | - | 12.665 | 12.665 | - | - | - | - | 12.665 |
| - trattamento fine rapporto | - | 1.945 | 1.945 | - | - | - | - | 1.945 |
| - altri costi | - | 90 | 90 | - | - | - | - | 90 |
| Totale Costi per il personale | - | 51.789 | 51.789 | - | - | - | - | 51.789 |
| Ammortamenti e svalutazioni: | | | | | | | | |
| - ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 512 | 1.051 | 1.563 | 504 | - | - | 1.040 | 3.107 |
| - ammortamento delle immobilizzazioni materiali | - | 10.285 | 10.285 | - | - | - | - | 10.285 |
| - svalutazione dei crediti nell'att. circolante e disponibilità liquide | - | 3.554 | 3.554 | - | - | - | - | 3.554 |
| Totale Ammortamenti e Svalutazioni | 512 | 14.890 | 15.402 | 504 | - | - | 1.040 | 16.946 |
| Variazione delle rim. di materie | - | 15 | 15 | - | - | - | - | 15 |

| | | | | | | | | |
|--|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| prime, suss., di consumo e merci | | | | | | | | |
| Accantonamento per rischi | - | 495 | 495 | - | - | - | - | 495 |
| Oneri diversi di gestione | 6 | 1.696 | 1.702 | 20 | - | - | - | 1.722 |
| Totale costi della produzione (B) | 871 | 269.856 | 270.727 | 951 | - | - | 1.040 | 272.718 |
| Differenza fra valore e costi della produzione (A - B) | (864) | 49.184 | 48.320 | (949) | - | - | (1.040) | 46.331 |
| C) Proventi e oneri finanziari | | | | | | | | |
| Proventi da partecipazioni: | | | | | | | | |
| Altri proventi finanziari: | | | | | | | | |
| - da titoli iscritti nelle imm. che non costituiscono partecipazioni | - | 57 | 57 | - | - | - | - | 57 |
| - proventi diversi dai precedenti | 473 | 201 | 674 | 976 | (498) | (176) | - | 976 |
| Totale altri proventi finanziari | 473 | 258 | 731 | 976 | (498) | (176) | - | 1.033 |
| Interessi e altri oneri finanziari | - | (3.370) | (3.370) | - | - | - | - | (3.370) |
| Utili (perdite) su cambi: | | | | | | | | |
| - utili su cambi | - | 322 | 322 | - | - | - | - | 322 |
| - perdite su cambi | - | (1.035) | (1.035) | - | - | - | - | (1.035) |
| Totale utili (perdite) su cambi | - | (713) | (713) | - | - | - | - | (713) |
| Totale proventi e oneri finanziari (C) | 473 | (3.824) | (3.351) | 976 | (498) | (176) | - | (3.050) |
| D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | | | | | | | | |
| Rivalutazioni: | | | | | | | | |
| - di strumenti finanziari derivati | - | 84 | 84 | - | - | - | - | 84 |
| Totale Rivalutazioni | - | 84 | 84 | - | - | - | - | 84 |
| Svalutazioni: | | | | | | | | |
| - di partecipazioni | - | (189) | (189) | - | - | - | - | (189) |
| - altre | - | (178) | (178) | - | - | - | - | (178) |
| Totale Svalutazioni | - | (367) | (367) | - | - | - | - | (367) |
| Totale rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (D) | - | (283) | (283) | - | - | - | - | (283) |
| Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D) | (391) | 45.077 | 44.686 | 27 | (498) | (176) | (1.040) | 42.999 |
| Imposte sul reddito: | | | | | | | | |
| - imposte dell'esercizio | - | 16.455 | 16.455 | - | (120) | (42) | (290) | 16.002 |
| - imposte anticipate/differite | - | (1.461) | (1.461) | - | - | - | - | (1.461) |
| - imposte esercizi precedenti | - | 705 | 705 | - | - | - | - | 705 |
| Totale imposte sul reddito | - | 15.699 | 15.699 | - | (120) | (42) | (290) | 15.246 |
| Utile (Perdita) dell'esercizio | (391) | 29.379 | 28.988 | 27 | (378) | (134) | (750) | 27.753 |
| Utile (Perdita) di pertinenza di terzi | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Utile (Perdita) dell'esercizio di Gruppo | (391) | 29.379 | 28.988 | 27 | (378) | (134) | (750) | 27.753 |

Note esplicative alle Informazioni Finanziarie Pro-forma al 31 dicembre 2018

Di seguito sono brevemente descritte le scritture pro-forma effettuate per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

(i) Industrial Stars of Italy 3

La colonna (i) include rispettivamente lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018 ed il conto economico per il periodo di sei mesi al 31 dicembre 2018 di INDSATRS 3, estratti dal bilancio intermedio di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018.

(ii) Salcef

La colonna (ii) include rispettivamente lo stato patrimoniale consolidato ed il conto economico consolidato del gruppo Salcef al 31 dicembre 2018, estratti dal bilancio consolidato di Salcef al 31 dicembre 2018.

(iii) Aggregato

La colonna (iii), denominata "aggregato", include la somma delle precedenti colonne (i) e (ii).

(iv) Rettifiche pro-forma

Nel seguito sono descritte le rettifiche pro-forma apportate ai dati storici e le relative assunzioni.

(iv. A) INDSTARS 3 conto economico 12 mesi

INDSTARS 3 chiude il proprio esercizio sociale al 30 giugno. Per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma è stato utilizzato il bilancio intermedio al 31 dicembre 2018, che comprende il conto economico della società per il periodo di sei mesi dal 1 luglio al 31 dicembre 2018.

Al fine di rappresentare l'attività della società per un orizzonte temporale annuale omogeneo ai dati economici di Salcef, i dati economici di INDSTARS 3 sono rettificati per tenere conto dei sei mesi dal 1 gennaio 2018 al 30 giugno 2018. Tali dati sono stati calcolati sottraendo dai dati del conto economico al 30 giugno 2018, estratti dal bilancio d'esercizio al 30 giugno 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 20 settembre 2018, i dati relativi al periodo di sei mesi al 31 dicembre 2017, presentati quali dati comparativi all'interno del bilancio intermedio al 31 dicembre 2018, come indicato nella tabella che segue (sono riportate solo le voci di conto economico non a saldo zero).

| <i>in migliaia di Euro</i> | 30 giugno 2018 12 mesi | 31 dicembre 2017 6 mesi | 1 gennaio 2018 – 30 giugno 2018 6 mesi |
|--|---------------------------|----------------------------|--|
| A) Valore della produzione | | | |
| Altri ricavi e proventi | 2 | | 2 |
| Totale valore della produzione (A) | 2 | - | 2 |
| B) Costi della produzione | | | |
| Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | (1) | (1) | - |
| Per servizi | (659) | (233) | (426) |
| Per godimento di beni di terzi | (2) | (1) | (1) |
| Ammortamenti e svalutazioni: | | | |
| - Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | (708) | (204) | (504) |
| Totale Ammortamenti e Svalutazioni | (708) | (204) | (504) |
| Oneri diversi di gestione | (20) | | (20) |
| Totale costi della produzione (B) | (1.390) | (439) | (951) |
| Differenza fra valore e costi della produzione (A - B) | (1.388) | (439) | (949) |
| C) Proventi e oneri finanziari | | | |
| Altri proventi finanziari | | | |
| - Proventi diversi dai precedenti | 1.236 | 260 | 976 |
| Totale altri proventi finanziari | 1.236 | 260 | 976 |
| Totale proventi e oneri finanziari (C) | 1.236 | 260 | 976 |
| D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | | | |
| Totale rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (D) | - | - | 0 |
| Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D) | (152) | (179) | 27 |
| Utile (Perdita) dell'esercizio | (152) | (179) | 27 |
| Utile (Perdita) di pertinenza di terzi | - | - | - |
| Utile (Perdita) dell'esercizio di Gruppo | (152) | (179) | 27 |

Le informazioni economiche INDSTAR 3 per il periodo dal 1 gennaio 2018 al 30 giugno 2018 non sono state assoggettate a revisione contabile.

(iv. B) – Fusione

Nell'Accordo Quadro, è prevista la distribuzione agli azionisti ordinari di INDSTARS 3, diversi dagli azionisti che abbiano eventualmente esercitato il diritto di recesso con riferimento alla Fusione, e agli azionisti titolari di azioni speciali di riserve per un ammontare complessivo pari a Euro 51.600 migliaia, al netto delle eventuali somme utilizzate per la liquidazione delle azioni per cui verrà esercitato il diritto di recesso pari a massimi Euro 45.000 migliaia.

La rettifica pro-forma nello stato patrimoniale riflette la riduzione delle disponibilità liquide di Euro 51.600 migliaia e la corrispondente riduzione del patrimonio netto.

A fronte della riduzione delle disponibilità liquide è rilevata nel conto economico la riduzione dei proventi finanziari di Euro 498 migliaia, al lordo di un effetto fiscale Euro 120 migliaia.

(iv. C) Distribuzione dividendo Salcef

Preliminarmente all'efficacia della Fusione, l'Accordo Quadro prevede che Salcef deliberi la distribuzione di un dividendo straordinario di Euro 30.000 migliaia.

Le rettifiche pro-forma nello stato patrimoniale rappresentano la rilevazione della distribuzione del dividendo tramite la riduzione delle disponibilità liquide per Euro 30.000 migliaia e la corrispondente riduzione del patrimonio netto per pari importo.

A fronte della riduzione delle disponibilità liquide è rilevata nel conto economico la riduzione dei proventi finanziari di Euro 176 migliaia, con un relativo effetto fiscale di Euro 42 migliaia.

(iv D) – Altre rettifiche

La colonna include le spese connesse alla realizzazione dell'Operazione Rilevante, non già riflesse nei bilanci alla base delle Informazioni Finanziarie Pro-forma, riferibili ai costi per consulenze e *due diligence* da sostenersi da parte di INDSTARS 3 e di Salcef e alle commissioni differite dovute al *global coordinator* e *joint bookrunner* per in sede di ammissione a negoziazione delle azioni ordinarie e dei warrant di INDSTARS 3 sul mercato AIM Italia.

INDSTARS 3 e Salcef hanno sostenuto costi di consulenza considerati accessori al perfezionamento dell'Operazione rilevante, quali costi di *due diligence* di business, finanziaria e legale finalizzata alla valutazione della Società *target* e costi accessori alla Fusione (spese notarili, imposta di registro, etc.) per complessivi Euro 3.160 migliaia. La colonna include la rettifica pro-forma relativa alla capitalizzazione di tali costi e l'iscrizione del relativo debito verso fornitori. L'importo complessivo di Euro 3.160 migliaia è stato portato ad incremento delle immobilizzazioni immateriali alla voce "Costi di impianto e ampliamento" ed è assunto essere ammortizzato in quote costanti in un orizzonte temporale di 5 anni. La relativa quota di ammortamento riflessa nel conto economico consolidato pro-forma è pari ad Euro 632 migliaia, al lordo di un effetto fiscale di Euro 176 migliaia.

Come sopra anticipato, la colonna include, inoltre, la rilevazione delle commissioni previste in caso di perfezionamento dell'Operazione Rilevante: in sede di aumento di capitale e contestuale ammissione a negoziazione delle azioni ordinarie e warrant di INDSTARS 3 sul mercato AIM Italia, il *global coordinator* e *joint bookrunner* ha infatti accettato di subordinare parte delle proprie commissioni, per un importo da determinarci in funzione del valore degli eventuali recessi, al completamento dell'Operazione Rilevante. L'importo di tali commissioni, ipotizzando l'assenza di recessi, è pari a Euro 2.040 migliaia, ed è portato ad incremento delle immobilizzazioni immateriali quale onere pluriennale relativo alla quotazione alla voce "Costi di impianto e di ampliamento". Tale onere è assunto essere ammortizzato in quote costanti in un orizzonte temporale di 5 anni, la relativa quota di ammortamento pari ad Euro 408 migliaia e il relativo effetto fiscale pari ad Euro 114 migliaia sono riflessi nel conto economico.

Si segnala che in caso di esercizio di massimo recesso le commissioni da riconoscere al *global coordinator* e *joint bookrunner* sarebbero inferiori rispetto a quanto sopra indicato per Euro 612 migliaia, con una conseguente riduzione di pari importo degli importi capitalizzati e del relativo debito verso fornitori, nonché una riduzione degli ammortamenti a conto economico di Euro 122 migliaia, al lordo di un effetto fiscale di Euro 34 migliaia.

(v) – Pro forma

La colonna (v) denominata "Pro-forma" include rispettivamente lo stato patrimoniale consolidato pro-forma e ed il conto economico consolidato pro forma derivanti dalla somma delle precedenti colonne.

5.2 Relazione della società di revisione sulle Informazioni Finanziarie Pro-forma

Si riporta di seguito la relazione emessa dalla società di revisione KPMG S.p.A. in data 15 aprile 2019 relativa all'esame delle Informazioni Finanziarie Pro-forma.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sull'esame delle informazioni finanziarie pro-forma della Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.

*Al Consiglio di Amministrazione della
Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.*

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma ed al conto economico consolidato pro-forma corredati delle note esplicative della Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (le "Informazioni Finanziarie Pro-forma") inclusi nel documento informativo relativo alla fusione per incorporazione di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. in Salcef Group S.p.A. (nel seguito il "Documento Informativo").

Tali Informazioni Finanziarie Pro-forma derivano dai seguenti dati storici:

- Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.: bilancio intermedio al 31 dicembre 2018, redatto in conformità alla normativa del Codice Civile, interpretata ed integrata dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "Principi Contabili Italiani"), assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 marzo 2019;
- Gruppo Salcef: bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani, assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 28 marzo 2019;

e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma sono state redatte sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. in Salcef Group S.p.A. (la "Fusione").

- 2 Le Informazioni Finanziarie Pro-forma sono state predisposte ai fini di quanto richiesto dal Regolamento Emittenti AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, ai fini della loro inclusione nel Documento Informativo.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00798900159
R.E.A. Milano N. 012987
Partita IVA 00706600159
VAT number IT00706600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



L'obiettivo della redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale della Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2018 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, il 1° gennaio 2018. Tuttavia, va rilevato che qualora la Fusione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma compete agli amministratori della Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione delle medesime. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione DEM/1061809 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione delle predette Informazioni Finanziarie Pro-forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-forma siano corretti.

Milano, 15 aprile 2019

KPMG S.p.A.

Paola Maiorana
Socio

6. PROSPETTIVE DI INDSTARS 3

6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari di INDSTARS 3

In considerazione dell'attività svolta da INDSTARS 3, dalla chiusura del periodo al 31 dicembre 2018 alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 ha svolto prevalentemente attività propedeutiche all'Operazione Rilevante descritta nel presente Documento Informativo.

Di seguito vengono riportati ed illustrati i dati economici e patrimoniali più significativi di INDSTARS 3 tratti dal bilancio intermedio per il periodo di sei mesi chiuso al 31 dicembre 2018 (dati in Euro).

| | |
|--|-------------|
| Patrimonio Netto | 154.256.577 |
| Disponibilità liquide | 152.676.243 |
| Differenza tra valori e costi della produzione | (864.427) |
| Proventi e oneri finanziari | 473.394 |
| Perdita di periodo | (391.033) |
| Flusso derivante dalla gestione reddituale | 452.769 |

6.2 Evoluzione della gestione nell'esercizio in corso

Nell'esercizio in corso INDSTARS 3 continuerà ad operare come SPAC ed a svolgere prevalentemente attività propedeutiche all'Operazione Rilevante descritta nel presente Documento Informativo. Al perfezionamento della Fusione, INDSTARS 3 verrà incorporata da Salcef.

6.3 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Alla Data del Documento Informativo, INDSTARS 3 ritiene che il gruppo risultante dall'integrazione con Salcef disporrà delle risorse finanziarie sufficienti per far fronte alle proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ad almeno 12 mesi a decorrere dalla data di efficacia della Fusione.

7. PERSONE RESPONSABILI

7.1 Responsabili del Documento Informativo

Industrial Stars of Italy 3 S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senato, n. 20, assume la responsabilità della completezza e veridicità delle informazioni contenute nel Documento Informativo.

7.2 Dichiarazione di responsabilità

INDSTARS 3 dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento Informativo sono, per quanto di propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Con riferimento alle informazioni contenute nel Documento Informativo relative a Salcef ed al Gruppo Salcef, si precisa che tali informazioni sono tratte da dati pubblici ovvero sono state fornite direttamente da Salcef ad INDSTARS 3 nell'ambito del processo relativo all'Operazione Rilevante.

8. DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede di INDSTARS 3 (Milano, Via Senato, n. 20) nonché sul sito internet della società www.indstars3.it Sezione Investor Relations/Operazione Rilevante.

Sul sito internet della società (www.indstars3.it) Sezione Investor Relations/Operazione Rilevante sono altresì disponibili:

- Bilancio di esercizio INDSTARS 3 al 30 giugno 2018 e relazione semestrale al 31 dicembre 2018;
- Bilancio consolidato SALCEF al 31 dicembre 2018;
- Informazioni Finanziarie Pro-forma 2018;
- Documento di Ammissione INDSTARS 3;
- Regolamento Warrant INDSTARS 3;
- Statuto della Società Post Fusione.