

ELETTRA INVESTIMENTI S.P.A.
Codice Fiscale 02266490594 – Partita Iva 02266490594
Latina (04100) - Via Duca del Mare n. 19
Numero R.E.A. 158229
Registro Imprese di Latina n. 02266490594
Capitale sociale € 3.735.836,00 i.v.

Assemblea straordinaria dei soci di Elettra Investimenti S.p.A.

Relazione illustrativa dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, cod. civ.

Signori Azionisti,

siete stati convocati in data 27/02/2017 per deliberare sulla proposta di aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, cod. civ., da riservare alla società Dromos Holding S.r.l.

Ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, cod.civ., si illustra quanto segue in merito alla prospettata delibera di aumento del capitale sociale, con particolare riferimento alla finalità della stessa, all'interesse della Società che giustifica l'esclusione del diritto di opzione ed ai criteri seguiti per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, affinché possiate pervenire ad un fondato giudizio sull'oggetto della deliberazione di cui all'ordine del giorno:

- *Proposta di delibera avente ad oggetto l'aumento del capitale sociale a pagamento, con conferimenti in denaro, e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod.civ., da riservare a Dromos Holding S.r.l. nel contesto dell'acquisizione del 100% del capitale di Tholos S.r.l.*

1 Motivazioni e destinazione dell'aumento di capitale – ragioni dell'esclusione del diritto di opzione.

La proposta di aumento a pagamento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione è funzionale e complementare all'operazione di acquisizione dell'intero capitale sociale di Tholos S.r.l.(“Tholos”) la cui fase conclusiva ha avuto luogo in data 21 dicembre 2016.

Come già indicato nei comunicati al mercato del **17/12/2016** e del **21/12/2016**, l'operazione si è articolata in più fasi e la stessa ha contemplato, oltre alla citata acquisizione del 100% del capitale di Tholos., anche l'impegno di Dromos Holding S.r.l.(“il Venditore”o “Dromos”) a versare l'importo di Euro 750.000,00, in conto futuro aumento di capitale da destinare all'aumento di capitale sottoposto alla Vostra decisione.

L'operazione di acquisizione di Tholos ha una valenza strategica per la Vostra Società in quanto permette di completarne il posizionamento strategico nell'ambito della filiera energetica, con particolare riferimento sia alla generazione di energia (elettrica e termica) da diverse fonti, sia alla realizzazione degli impianti (fotovoltaico) sia alla loro gestione e manutenzione (cogenerazione a gas, olio vegetale, grasso animale, termico e fotovoltaico). Infine, l'operazione consentirà alla Società di acquisire una specifica competenza nella progettazione, realizzazione e gestione di progetti di efficientamento energetico, attività destinate in futuro ad essere sempre più integrate tra loro.

L'acquisizione è stata eseguita a condizioni e termini positivi per la Società, considerando che, *inter alia*: (i) il prezzo già corrisposto è stato pari a Euro 6.000.000,00; (ii) è prevista la corresponsione di un'ulteriore quota di prezzo per il tramite di un meccanismo di *earn out* che potrebbe condurre ad un incremento massimo del prezzo complessivo fino a Euro 9.250.000. Tuttavia, si segnala che al predetto eventuale aumento del prezzo (connesso al meccanismo di *earn out*) corrisponde necessariamente un più che proporzionale aumento del valore della società acquisita per effetto del riconoscimento di un maggior

numero/valore di certificati bianchi;(iii) l'Equity Value alla data di trasferimento del capitale di Tholos è stato determinato in Euro 7.750.000, assumendo una posizione finanziaria netta pari a zero e il pagamento a favore del Venditore di un *earn out* di Euro 1.750.000 in virtù di una generazione di certificati bianchi compresa entro una forchetta di valori predeterminati tra le parti (il prezzo sarà modificato in aumento o in diminuzione a seconda della variazione della posizione finanziaria netta alla data del 21 dicembre 2016); (iv) Elettra Investimenti Spa è beneficiaria di un più che completo *set* di garanzie concesse dal Venditore aventi ad oggetto le attività e i beni di Tholos secondo la migliore prassi per acquisizioni di tale tipologia; (v) l'acquisizione della quinta Energy Service Company nel panorama italiano (in termini di TEE richiesti nel corso del 2015) consentirà alla Vostra Società di aggredire un mercato strategico con armi credibili e con un *know-how*, come in appresso meglio esplicitato, destinato ad essere continuamente alimentato dall'attuale *management*.

Alla luce di quanto sopra premesso, l'acquisizione in parola e il citato impegno di Dromos a sottoscrivere l'aumento di capitale della Vostra Società vanno considerati come elementi di un'operazione unitaria, in quanto l'obbligo di sottoscrizione assunto da Dromos e destinato ad aumentare la relativa partecipazione in Elettra Investimenti Spa. (attualmente Dromos detiene già il 2,68 % della Vostra Società), lungi dal costituire un mero, seppur positivo, elemento patrimoniale a favore di Elettra Investimenti Spa nel contesto dell'acquisizione di Tholos (parte del prezzo della cessione corrisposto da Elettra Investimenti Spa a Dromos viene reinvestito nel capitale sociale della prima), conferisce continuità al (ed altresì sviluppa e consolida il) progetto industriale ed economico che si è inteso conseguire con l'acquisizione di Tholos: assicurando, da un lato, la presenza (e permanenza) del *management* (e dunque, dei relativi valori imprenditoriali e tecnologici) nel consiglio della società acquisita; dall'altro lato, consentendo alla società che a tale *management* fa capo – Dromos – di partecipare alla compagine sociale di Elettra Investimenti e dunque favorendo, attraverso l'incentivo della partecipazione al capitale di Elettra Investimenti Spa, l'incremento del (e la costituzione di un terreno fertile per il) travaso di conoscenze tecnologiche infragruppo da Tholos e verso Tholos e la creazione, in ultima analisi, di ulteriore valore per gli azionisti di Elettra Investimenti Spa.

Nella prospettiva della valorizzazione futura del progetto Tholos sopra evidenziata (realtà invero oggi già solida, considerando il numero e la qualità dei progetti che attualmente generano certificati bianchi e i suaccennati indicatori economici) devono essere letti sia l'aumento di capitale alla Vostra attenzione sia la riserva di cui beneficia Dromos.; va da sé che l'aumento di capitale in oggetto, pur non ingente in termini assoluti, è destinato a rafforzare la struttura patrimoniale della Società e gli effetti diluitivi intrinseci che esso reca sono ragionevolmente controbilanciati da un più che favorevole sovrapprezzo, non solo proporzionalmente superiore al valore per azione calcolato sul valore del patrimonio netto contabile della Vostra Società ma anche di gran lunga superiore al valore medio del valore del titolo rilevato nel corso del precedente semestre.

2 Destinazione delle risorse.

Dromos in data 21 dicembre 2016, ha versato Euro 750.000,00 per la liberazione dell'aumento di capitale alla Vostra attenzione, allocati presso la Vostra Società a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale.

Come si è creduto di illustrare al punto che precede, le risorse finanziarie raccolte con l'aumento di capitale non sono destinate alla riduzione ovvero alla mutazione della struttura dell'indebitamento finanziario. La Vostra Società ha una struttura finanziaria assai solida e, anche considerando il finanziamento di Euro 5.000.000,00 acceso con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per regolare parte del prezzo pagato alla data di acquisizione, il rapporto *equity*/debito riporta valori virtuosi. Vi confermiamo che la Vostra Società non verte in alcuna delle situazioni indicate dagli articoli 2446 e 2447 cod. civ., non è in stato di insolvenza o in liquidazione.

3 Criteri in base ai quali è stato determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato nella misura di Euro 7,50 il prezzo di emissione delle azioni da assegnare a Dromos, tenuto conto, come previsto dall'articolo 2441, sesto comma, cod. civ., del patrimonio netto civilistico della Vostra Società al 30 giugno 2016, pari a euro 9.195.211, e del corso dei titoli nel precedente semestre. Tale prezzo rappresenta il riconoscimento di un premio di circa l' 87% rispetto alla media dei prezzi di Borsa degli ultimi sei mesi, di circa il 205% rispetto al valore per azione calcolato sulla base del patrimonio netto al 30 giugno 2016 e del 25% rispetto al prezzo di IPO del 21 aprile 2015 (Euro 6,00 per azione). Il Consiglio di Amministrazione ritiene che il sovrapprezzo previsto per la sottoscrizione e liberazione delle 100.000 emittende azioni, pari a Euro 650.000,00, costituisca un ammontare significativo rispetto agli attuali corsi del titolo e, oltre a remunerare gli azionisti per il sacrificio sofferto per l'esclusione del diritto di opzione, dia peraltro conto delle rilevanti prospettive di sviluppo della Vostra Società stimate dal conferente.

4 Periodo previsto per l'esecuzione dell'operazione

La sottoscrizione e liberazione del capitale, nonché l'assegnazione delle azioni, avverrà in via contestuale alla eventuale assunzione della delibera favorevole, da parte dell'assemblea dei soci, all'aumento di capitale, validamente adottata ai termini di legge e di statuto. Il termine ultimo per la sottoscrizione dell'aumento di capitale è il 31 marzo 2017.

5 Data di godimento delle azioni di nuova emissione

Le emittende nuove azioni avranno il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione.

Latina, lì 13 gennaio 2017.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Fabio Massimo Bombacci