

**PARERE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2437-TER, SECONDO COMMA, DEL CODICE CIVILE NELL'AMBITO DELLA PROCEDURA DI DETERMINAZIONE DEL VALORE DI LIQUIDAZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO DA PARTE DEGLI AZIONISTI**

Al Consiglio di Amministrazione di  
ALP.I SpA

**1 Motivo e oggetto dell'incarico**

Il Consiglio di Amministrazione di ALP.I SpA (di seguito anche "ALP.I" o "la Società") in data odierna, ha approvato il progetto di fusione (di seguito il "Progetto di Fusione") per incorporazione di ALP.I SpA in Antares Visions Srl (di seguito "Antares Vision"). Tale operazione viene di seguito indicata come "la Fusione".

Agli azionisti ordinari della Società che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del Codice Civile, in quanto l'adozione del nuovo statuto di Antares Vision implicherà per gli azionisti di ALP.I: (i) una modifica della clausola dell'oggetto sociale che comporta un cambiamento significativo dell'attività della Società cui parteciperanno in esito alla Fusione; (ii) la proroga del termine di durata della Società al 31 dicembre 2100; e (iii) l'eliminazione dell'ipotesi di recesso di cui all'articolo 7 dello Statuto di ALP.I. Ricorrono pertanto i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. a) ed e) e comma 2, lett. a), c.c. per l'esercizio del diritto di recesso.

L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

PwC SpA, quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2409-bis, del Codice Civile, della revisione legale del bilancio d'esercizio della Società, ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Società l'incarico di predisporre il parere previsto dall'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile sul valore di liquidazione delle azioni di ALP.I SpA (di seguito il "Valore di Liquidazione delle Azioni").

Nel corso del Consiglio d'Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di ALP.I, individuato in Euro 10,00, al fine di consentire l'attività a noi richiesta ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Ciò fermo restando che la Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, ivi compresa la determinazione preliminare del Valore di Liquidazione delle Azioni.

---

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 .Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

All'esito dell'avvenuto riscontro della documentazione fatta propria dal Consiglio di Amministrazione e a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare con quella precedentemente fornitaci, abbiamo emesso il presente parere, al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione stesso il completamento dell'iter previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile. Ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, anche il Collegio Sindacale della Società è stato contestualmente chiamato ad esprimere il proprio parere sul Valore di Liquidazione delle Azioni determinato dal Consiglio di Amministrazione.

## **2 Natura e limiti dell'incarico**

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di ALP.I il parere previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile in merito a (i) l'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori in coerenza con i criteri statutari e sulla loro corretta applicazione; (ii) la corretta applicazione da parte degli Amministratori del criterio di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e dei relativi coefficienti correttivi impiegati e, conseguentemente, (iii) la corretta scelta – sempre da parte degli Amministratori – del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi sub (i) e (ii).

Il presente documento illustra il metodo seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società, unitamente alle eventuali difficoltà da questi incontrate per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni, nonché le nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori.

## **3 Documentazione utilizzata**

Ai fini dello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- Lo statuto attualmente vigente di ALP.I;
- In via anticipata il documento in versione Draft intitolato “Relazione degli amministratori sulla determinazione del valore di liquidazione delle azioni ordinarie oggetto di recesso ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile” oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di ALP.I in data odierna che illustra il criterio adottato per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- In via anticipata il documento “Relazione illustrativa unica del Consiglio di Amministrazione di ALP.I S.p.A., redatta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile”, contenente il progetto di fusione per incorporazione di ALP.I in Antares Vision, oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data odierna;

- Il bilancio intermedio al 30 settembre 2018 redatto sulla base dei principi contabili nazionali OIC di ALP.I, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 novembre 2018;
- la media aritmetica dei prezzi ufficiali (prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento finanziario negoziato nel mercato durante una seduta) delle azioni ordinarie di ALP.I scambiate presso il mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale gestito da Borsa Italiana Spa ("AIM") negli ultimi 6 mesi antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione tenuto in data odierna;
- in via anticipata le comunicazioni datate 17 dicembre 2018 di rinuncia all'esercizio del diritto di recesso e alla predeterminazione del valore di liquidazione delle azioni speciali da parte di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., Roberto Marsella, Stefano Rangone, Massimo Perona e Stefano Giambelli, in qualità di azionisti titolari congiuntamente della totalità delle n. 300.000 azioni speciali di ALP.I;
- la bozza della relazione del Collegio Sindacale redatta ai fini di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile.

Abbiamo infine ottenuto attestazione, mediante lettera inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società, in data odierna, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

#### **4 Metodologie di valutazione adottate dal Consiglio di Amministrazione e relativi risultati**

Come precedentemente indicato, gli Amministratori della Società hanno proceduto alla determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile.

##### **4.1 Metodologie utilizzate**

Il Consiglio di Amministrazione della Società per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni ha tenuto conto dei seguenti aspetti rilevanti:

- ALP.I è una società di investimento (c.d. special purpose acquisition company - SPAC) il cui oggetto sociale è rappresentato dalla ricerca e selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, fusione, acquisizione di partecipazioni e/o conferimenti (di seguito l'“Operazione Rilevante”);
- nel periodo antecedente all'approvazione dell'Operazione Rilevante, la Società ha svolto esclusivamente attività di ricerca e selezione di potenziali acquisizioni. Non sono state intraprese operazioni se non ai fini dell'ordinaria gestione amministrativa e delle attività di analisi e presentazione dell'operazione di investimento, quali due diligence, consulenze legali e specialistiche;

- ai sensi dell'articolo 6.3 dello Statuto di ALP.I, le somme depositate sui Conti Correnti Vincolati, esclusi gli interessi in corso di maturazione, possono essere utilizzate previa autorizzazione dell'Assemblea esclusivamente (i) ai fini dell'Operazione Rilevante di cui all'articolo 3 dello Statuto di ALP.I; (ii) in caso di scioglimento e conseguente liquidazione di ALP.I; e (iii) ai fini della restituzione ai soci che esercitino il recesso secondo quanto stabilito dall'articolo 7 dello Statuto di ALP.I. Ai sensi dell'articolo 7.3 dello Statuto vigente di ALP.I, ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, qualora il recesso venga esercitato prima che ALP.I abbia perfezionato l'Operazione Rilevante di cui all'articolo 3 dello Statuto di ALP.I, il Consiglio di Amministrazione di ALP.I (ovvero l'esperto nel caso di cui all'articolo 2437-ter, comma 6, del codice civile) attesa la natura di ALP.I fino a tale data, dovrà applicare il criterio, essendo esso coerente con quanto previsto dall'articolo 2437-ter, commi 2 e 4, del codice civile, della consistenza patrimoniale di ALP.I e, in particolare, delle somme depositate sui Conti Correnti Vincolati;
- le prospettive reddituali di ALP.I sono pressoché unicamente riconducibili all'effetto congiunto dei ricavi provenienti dagli interessi attivi sulla liquidità vincolata e dai costi operativi;
- le azioni ALP.I sono negoziate sull'AIM. Tuttavia il limitato numero di scambi rende scarsamente significativo questo parametro indicato dalla legge. La media aritmetica dei Prezzi Ufficiali (i.e. prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento finanziario negoziata nel mercato durante una seduta) delle azioni ALP.I nei 6 mesi antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2018 risulta essere pari a Euro 9,70 per azione.
- la struttura patrimoniale e finanziaria della Società non risulta significativamente modificata rispetto a quella risultante a seguito della ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di ALP.I sull'AIM avvenuta in data 30 gennaio 2018. La Società ha incaricato la Società per Amministrazioni Fiduciarie SPAFID S.p.A. di assumere l'amministrazione fiduciaria di Euro 100.000.000 – pari alle somme versate per liberare le azioni ordinarie, del valore di Euro 10 cadauna, emesse in attuazione dell'aumento di capitale deliberato in data 9 gennaio 2018 – tramite versamento su conti correnti vincolati aperti per conto di ALP.I (congiuntamente, i "Conti Correnti Vincolati") ai fini dell'Operazione Rilevante, secondo quanto disposto dall'art. 6.3 dello Statuto sociale.

#### **4.2 Risultati cui pervengono gli Amministratori**

Tenuto conto di quanto disposto dall'art. 2437-ter del Codice Civile e alla luce dell'art. 8 comma 3 dello Statuto di ALP.I Spa, il Valore di Liquidazione delle Azioni della Società individuato dagli Amministratori al termine della prima fase della seduta consiliare tenutasi in data odierna ed in pari data rispetto alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni, risulta pari a €10,00.

#### **4.3 Difficoltà di valutazione incontrate dal Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione di ALP.I non ha ravvisato particolari difficoltà nel processo di determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni.

## **5 Lavoro svolto**

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

- esame, in via anticipata, della relazione del Consiglio d'Amministrazione, inerente la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni, secondo i criteri di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data odierna;
- esame dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori e raccolta di elementi utili per riscontrare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni;
- discussioni con gli Amministratori della Società sui criteri metodologici utilizzati e le considerazioni generali sviluppate per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione riguardanti il metodo valutativo adottato nella determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- discussione con gli Amministratori in merito all'attività svolta, alle problematiche incontrate ed alle soluzioni adottate;
- verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta nel paragrafo 3;
- discussione con il Collegio Sindacale in ordine alle rispettive attività svolte ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile;
- verifica dell'accuratezza dei calcoli predisposti dal Consiglio di Amministrazione di ALP.I per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- verifica della corrispondenza tra il documento contenente la valutazione preliminare del Valore di Liquidazione delle Azioni in precedenza messo a disposizione ed il verbale approvato al termine della prima parte della seduta odierna del Consiglio di Amministrazione.

## **6 Commenti sull'adeguatezza dei metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori**

Con riferimento al presente incarico, sottolineiamo che il procedimento valutativo seguito dal Consiglio di Amministrazione ha avuto quale scopo la stima del Valore di Liquidazione delle Azioni per l'esercizio del diritto di recesso, in linea con il disposto dell'art. 2437-ter del Codice Civile. Di conseguenza, il valore riferito alle azioni ordinarie di ALP.I dal Consiglio di Amministrazione non può essere utilizzato per finalità diverse.

Come indicato, il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Valore di Liquidazione delle Azioni tenuto conto di quanto previsto dall'art. 7 comma 3 dello Statuto vigente della Società che, ai fini della determinazione del valore di recesso, privilegia il criterio della consistenza patrimoniale della Società e, in particolare, delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato.

Le nostre principali considerazioni sui criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione sono le seguenti:

- il procedimento decisionale adottato e le considerazioni valutative svolte dal Consiglio di Amministrazione attengono principalmente alla determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni nel caso di specie e per le già richiamate finalità del Codice Civile; il procedimento e le considerazioni in oggetto non risulterebbero probabilmente appropriate per valutazioni aventi finalità diverse;
- in tale prospettiva la scelta di metodo effettuata dal Consiglio di Amministrazione risulta coerente con quanto previsto dall'art. 7 comma 3 dello Statuto e con la finalità di fornire una valutazione statica del capitale della Società nella configurazione antecedente all'esecuzione dell'Operazione Rilevante;

## **7 Limiti e difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico**

Nello svolgimento del nostro incarico non abbiamo incontrato limiti e difficoltà specifiche.

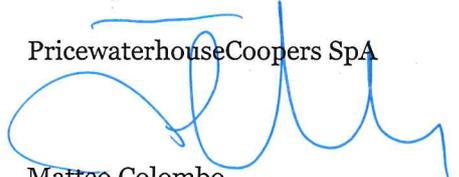
## **8 Conclusioni**

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, come illustrato nel presente parere, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che il metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni di ALP.I non sia, limitatamente ai fini per il quale è stato applicato, adeguato in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che non sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio di Amministrazione di ALP.I ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale parere è reso disponibile ai soci di ALP.I ai sensi di legge, per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo. Il parere non potrà essere utilizzato per altro scopo o da soggetti terzi, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Milano, 18 dicembre 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Matteo Colombo  
(Revisore legale)