

Michele Petrera
 Vicolo delle Vidazze, 1
 25122 Brescia Bs
 tel.3336545354 petrera.michele@legalmail.it

Assemblea Speciale degli Azionisti di risparmio di Borgosesia s.p.a. in liquidazione Convocata per il giorno 03 Novembre 2016

Relazione illustrativa sulle materie all'ordine del giorno da trattare, predisposta ai sensi dell'art. 9 dello Statuto sociale, da pubblicizzare, completa dei due allegati, nelle forme di legge, ai sensi dell'art. 114 d.lgs. 58/1998, ed in particolare a mezzo circuito informatizzato per le informazioni regolamentate e sul sito web della Società, al fine di renderla conoscibile agli altri Azionisti per le loro eventuali determinazioni in ordine all'esercizio del voto.

Signore e Signori Azionisti di risparmio,
 ho chiesto la convocazione di questa Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio di Borgosesia S.p.a. in liquidazione, ai sensi del 2° comma dell'art.146 del D.Lgs 58/98, per discutere e deliberare sui seguenti punti all'ordine del giorno:

Punto 1

“Esame dei provvedimenti presi dall’Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari del 20.12.2013 in ordine all’eliminazione dell’indicazione del valore nominale delle azioni, all’annullamento di n. 7.000.000 (settemilioni) di azioni ordinarie proprie detenute in portafoglio e all’eliminazione di alcuni diritti incorporati nelle azioni di risparmio e alle conseguenti modifiche degli articoli 5 e 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.”

Gli Azionisti ordinari della Società, nell’Assemblea straordinaria del 20.12.2013, hanno deliberato, inter alia, per quel che qui interessa di:

1. Eliminare l'indicazione del valore nominale delle Azioni pari a 1,20 euro ciascuna, con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.
2. Eliminare dall' art. 6 dello Statuto sociale il seguente capoverso: *“la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta la riduzione del valore nominale delle Azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre Azioni”*.
3. Annullare, ai sensi dell'art. 2357 c.c. n. 7.000.000 (settemilioni) di Azioni ordinarie proprie, senza riduzione del capitale sociale, con conseguente ulteriore modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

Avendo ritenuto lesive dei diritti degli Azionisti di risparmio le modifiche statutarie intervenute in esito alle delibere, di cui ai punti 1 e 2, e avendole ritenute anche illegittime, oltre che inopponibili e inefficaci nei loro confronti, non essendo mai state sottoposte e/o approvate dall' Assemblea speciale ex articoli 2376 c.c. e 146 t.u.f., in data 29 gennaio 2016, effettuavo una denuncia ex art. 2408 c.c. al Collegio Sindacale (allegato 1), chiedendo di effettuare, tempestivamente e senza indugio, ogni indagine necessaria, al fine di accertare e chiarire la fondatezza delle criticità da me rilevate.

Il Collegio Sindacale dopo aver analizzato i fatti oggetto di denuncia, nel verbale del 10/04/2016 (allegato 2), contenente le conclusioni delle indagini, che non tenevano comunque conto dell'avvenuto annullamento di 7.000.000 di azioni ordinarie proprie, senza riduzione del capitale sociale, confermava e avvalorava le criticità da me evidenziate, seppur ritenendo che, a tale data, non si fossero ancora concretizzate.

La possibilità di emettere Azioni prive di indicazione del valore nominale è espressamente prevista dal codice civile, articoli 2328 e 2346, tuttavia, nel diritto societario e nell'ambito della disciplina statutaria della nostra Società, il valore nominale unitario delle Azioni assume rilevanza per gli Azionisti di Risparmio, sia per la determinazione del dividendo spettante (art.27 Statuto),

sia per l'individuazione di certi diritti spettanti in tema di partecipazione alle perdite e di riduzione del capitale (art. 6 Statuto) e in tema di eventuale messa in liquidazione della Società (art.29 Statuto).

L'eliminazione dell'indicazione del valore nominale, espresso, certo, fisso e puntuale delle Azioni, esporrebbe il valore delle stesse alle fluttuazioni del rapporto tra l'ammontare del capitale sociale e il loro numero complessivo. Di conseguenza, le Azioni di risparmio, qualora il valore contabile implicito dovesse diminuire, subirebbero un pregiudizio rilevante dei privilegi relativi al dividendo (art. 27 Statuto) e relativi all'importo del capitale da rimborsare in prelazione in caso di liquidazione della Società (art. 29 Statuto). che, prima delle modifiche intervenute erano rapportati a tale valore nominale espresso, inconfutabile, certo, fisso e puntuale.

L'eliminazione dell'indicazione del valore nominale espresso delle Azioni con l'introduzione di un parametro numerico puntuale, tale da garantire alle Azioni di risparmio i medesimi e inalterati privilegi statutari, avrebbe evitato la criticità dell'operazione e non avrebbe comportato alcun pregiudizio per i diritti della categoria e, pertanto, non sarebbe stata necessaria l'approvazione dell'Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio ex art. 2376 c.c. e art. 146, comma 1, lett. B del TUF.

L'eliminazione dall' art. 6 dello Statuto del capoverso *“la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta la riduzione del valore nominale delle Azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre Azioni”*, privilegio relativo alla postergazione delle perdite per le Azioni di risparmio, inciderebbe in senso deteriore, immediato e diretto, pregiudicando inequivocabilmente i diritti in esse incorporati. E' pacifico ritenere inefficace e inopponibile nei confronti degli Azionisti di risparmio tale arbitraria modifica, peraltro, mai sottoposta alla loro approvazione, in quanto, soggetti che ne avrebbero dovuto subire le conseguenze, ex art. 2376 c.c. e art. 146, comma 1, lett. b del Tuf.

A seguito dell' annullamento di n. 7.000.000 (settemilioni) di Azioni ordinarie proprie detenute in portafoglio, senza riduzione del capitale sociale, il capitale sociale è rimasto invariato a 54.995.595,60 euro.

L'Organo amministrativo ha contabilizzato l'operazione

- lasciando invariato a 1.073.294,40 euro il capitale delle 894.412 Azioni di risparmio pari a 1,20 euro per Azione e
- lasciando invariato a 53.922.301,20 euro il capitale delle 37.935.251 Azioni ordinarie con la conseguenza che, per effetto della diminuzione del numero delle Azioni ordinarie passate da 47.935.251 a 37.935.251, il valore implicito di ogni singola Azione ordinaria si è incrementato da 1,20 euro a 1,421429...euro c.a. (capitale Azioni ordinarie/n°Azioni ordinarie = $53.922.301,20/37.935.251 = 1,421429...$)

E' evidente che l' esecuzione della delibera da parte dell' Organo amministrativo, con l'imputazione al solo capitale ordinario del corrispondente valore nominale delle n. 7.000.000 di Azioni ordinarie annullate senza riduzione del capitale sociale, pari a 8.400.000,00 euro, è stata del tutto irregolare oltre che illegale, in quanto ha di fatto escluso, nel riparto del capitale non diminuito, le Azioni di risparmio che non hanno avuto nessun incremento del valore implicito, rimasto invariato a 1,20 euro per Azione.

L'operazione, tra l'altro, si configurerebbe in palese conflitto con l'art. 2348 del c.c che, al primo comma, sancisce l'uguaglianza di valore delle Azioni che devono rappresentare una identica dose e una identica frazione del capitale sociale, anche in presenza di diverse categorie di Azioni, quand'anche queste fossero munite di diversi diritti.

L'operazione di annullamento di n. 7.000.000 (settemilioni) di Azioni ordinarie proprie detenute in portafoglio, senza riduzione del capitale sociale, sarebbe stata corretta se il valore delle Azioni annullate avesse incrementato in proporzione tutte le Azioni e non solo quelle ordinarie, come è avvenuto.

Il capitale sociale non ridotto, rimasto invariato a 54.995.595,60 euro si sarebbe dovuto suddividere tra tutte le 38.829.663 Azioni sociali residue, rideterminando in 1,416329... euro c.a. il nuovo valore di parità contabile implicito di ogni singola Azione, sia ordinaria che di risparmio (capitale sociale/n. Azioni complessive=valore implicito di ogni singola Azione sia ordinaria che di risparmio $54.995.595,60/38.829.663 = 1,416329...$), in linea con quanto sancito dall' art. n. 2348 del c.c..

Ciò considerato, è opportuno che l'Assemblea deliberi sulla disapprovazione, nel merito e nella sostanza, delle delibere approvate nell'Assemblea straordinaria del 20.12.2013 in ordine all'eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle Azioni pari a 1,20 euro ciascuna, con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale e in ordine all'eliminazione dall'art. 6 dello statuto sociale del seguente capoverso: "la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta la riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni" e che, contestualmente, chieda all'Organo amministrativo di considerare l'introduzione di un parametro numerico puntuale che sostituisca il valore nominale non più indicato delle Azioni di risparmio e comunque di porre in atto, in un tempo ragionevolmente congruo e prima di qualsiasi altra operazione straordinaria, tutte le Azioni necessarie a mantenere e percepire i privilegi patrimoniali delle Azioni di risparmio, secondo le modalità e nei contenuti previsti e riconosciuti prima dell'intervento delle citate delibere approvate dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 20.12.2013.

E' opportuno che l'Assemblea si pronunci anche sulle modalità, attuate dall'Organo amministrativo della Società, nell'annullamento di n. 7.000.000 (settemilioni) di Azioni ordinarie proprie detenute in portafoglio, senza riduzione del capitale sociale e che deliberi di richiedere all'Organo amministrativo di accertare, verificare e/o rettificare, qualora fosse necessario anche con l'ausilio di esperti indipendenti, l'esatta imputazione del capitale sociale non ridotto.

Inoltre, è necessario conferire al Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio, qualora non si fosse già attivato autonomamente, un espresso mandato per il compimento di ogni atto a tutela della categoria, ivi compresa la possibilità di richiedere pareri e di conferire mandato alle liti a procuratori speciali, nominare esperti e porre in essere tutte le relative iniziative e/o Azioni legali necessarie e/o funzionali a tali scopi e all'interruzione di eventuali termini prescrizionali.

Punto 2

"Esame dei provvedimenti presi dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari del 09.06.2015, ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, in ordine alla riduzione del capitale per perdite con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti"

Nel corso dell'anno 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società preso atto che, dal bilancio di esercizio al 31/12/2014, emergevano perdite di periodo pari a 7.217.035,39 euro che, sommate alle perdite cumulate di 9.681.267,61 euro relative agli esercizi precedenti e alla riserva negativa "Indisponibile da fusione" di 20.147.779,92 euro, davano luogo ad una perdita complessiva di 37.046.083,20 euro, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di 54.995.595,60 euro e di riserve positive pari a 10.999.119,44 euro e che, pertanto, il capitale sociale era diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile, sottoponeva all'Assemblea Straordinaria del 09.06.2015, che la approvava, la proposta di procedere alla copertura integrale della perdita complessiva di 37.046.083,20 euro nel modo seguente:

- quanto ad 10.999.119,44 euro mediante utilizzo della riserva legale.
- quanto ad 32.487,20 euro mediante utilizzo avanzo di fusione Gabbiano.
- quanto ad 26.014.476,28 euro mediante riduzione del capitale sociale da 54.995.595,60 euro ad 28.981.119,32 euro, senza annullamento di Azioni, essendo le Azioni prive di valore nominale espresso, suddiviso in n. 38.829.663 Azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 37.935.251 Azioni ordinarie e n. 894.412 Azioni di risparmio.

Dal bilancio sociale del 2015, il capitale sociale sottoscritto e versato risulta pari a 28.981.119,32 euro, ripartito in n. 38.829.663 Azioni senza indicazione del valore nominale, delle quali n. 37.935.251 ordinarie e n. 894.412 di risparmio.

Dallo stesso bilancio risulta che, in esecuzione della delibera approvata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 09.06.2015, la Società ha provveduto alla riduzione del capitale per perdite, ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, lasciando invariato il numero delle Azioni. La riduzione di capitale è stata imputata interamente alla quota di capitale ordinario ridotto da 53.922.301,20 a 27.907.824,32 euro, determinando una riduzione del valore implicito di ciascuna Azione ordinaria da 1,421429...euro c.a. a 0,735669... euro c.a..

Il capitale attribuito alle Azioni di risparmio di 1.073.294,40 euro non ha subito nessuna

riduzione, in ossequio al privilegio statutario della postergazione delle perdite, sebbene irregolarmente eliminato in esecuzione della delibera approvata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 20.12.2013, e ha mantenuto a 1,20 euro il valore implicito di ciascuna Azione di risparmio.

E' pacifico ribadire, che una corretta esecuzione della delibera approvata dall'Assemblea straordinaria del 20.12.2013, in ordine alla riduzione di n. 7.000.000 di Azioni ordinarie proprie senza riduzione del capitale sociale, avrebbe determinato in 1,416329... euro c.a. il corretto valore implicito di ogni singola Azione di risparmio

L'operazione di riduzione del capitale in esecuzione della delibera approvata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 09.06.2015, così come è stata effettuata, senza riduzione del numero delle Azioni, con l'imputazione del capitale ridotto al solo capitale ordinario, oltre che essere illegittima e illegale, ha anche determinato un risultato palesemente in contrasto con l'art. 2348 c.c. che, al primo comma, sancisce l'uguaglianza di valore delle Azioni che devono rappresentare, inderogabilmente, una identica frazione del capitale sociale, anche in presenza di diverse categorie di Azioni, quand'anche le stesse fossero munite di diversi diritti, circostanza consentita dal secondo comma del medesimo art. 2348 c.c.,

Di conseguenza, l'Organo amministrativo, al fine di non pregiudicare i diritti incorporati nelle Azioni di risparmio, in ordine alla postergazione delle perdite, come previsto dall'art. 6 dello Statuto sociale, nel ridurre il capitale sociale, avrebbe dovuto procedere alla contestuale riduzione del numero di Azioni ordinarie o, comunque, a un raggruppamento asimmetrico delle sole Azioni ordinarie o, addirittura a un frazionamento asimmetrico delle sole Azioni di risparmio, tale da consentire il mantenimento del principio inderogabile dell'uguaglianza di valore sancito dall'art. 2348 c.c. comma 1.

E' opportuno che l'Assemblea discuta e si pronunci, non tanto sulla delibera approvata di riduzione del capitale sociale che andava comunque effettuata perchè imposta dalla legge, trovandosi la Società nella fattispecie di cui all'articolo 2446 codice civile, quanto sulla modalità di esecuzione della medesima.

Punto 3

“Esame dei provvedimenti presi dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari del 30.11.2015 in ordine allo scioglimento e alla messa in liquidazione volontaria della Società. Deliberazioni inerenti e conseguenti.”

L'Assemblea straordinaria del 30.11.2015, ha deliberato lo scioglimento della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2484 primo comma del codice civile e dell'art. 29 dello Statuto sociale, nonché la messa in liquidazione, a decorrere dalla stessa data.

In tale occasione, ai sensi dell'art.127-ter d.lgs. n.58/1998, formulavo alla Società, inter alia, le domande n.7 e n.9:

7-Come previsto dall'art. 29 dello Statuto, addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società, le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale. Quale è attualmente il valore di prelazione per la singola azione di risparmio?

9-Qualora fossero annullate le azioni proprie in portafoglio della Società quale sarebbe il nuovo valore contabile dell'azione di risparmio che avrebbe prelazione nel rimborso del capitale?

Alle suindicate domande, il Presidente Dott. Fabio Colotto comunicava, dandone lettura in Assemblea, la risposta dell'Organo amministrativo come elaborate dal consulente della Società Studio BakerMcKenzie e verbalizzata dal notaio come segue: “.....per quanto concerne il quesito 7il valore di prelazione dell'azione di risparmio dovrà necessariamente tenere conto del piano di liquidazione che verrà predisposto dai liquidatori e dalla situazione patrimoniale della Società al momento del loro insediamento.

Per quanto concerne il quesito 9, si rammenta che la delibera dell'Assemblea straordinaria dei soci del 20 dicembre 2013, che ha proceduto ad annullare, per obbligo di legge, una quota parte delle azioni proprie di Borgosesia spa eccedenti la soglia indicata dall'art.2357 del codice civile, ha

altresì stabilito di eliminare il valore nominale delle azioni della Società. Ciò comporta un diverso metodo di calcolo per la quantificazione della partecipazione, non più basata sul valore, bensì sul numero di azioni possedute (c.d. valore contabile). A tale quantificazione si procederà, pertanto, mediante la divisione del capitale per il numero di azioni emesse, dalla cui operazione aritmetica, si potrà ricavare anche il valore nominale: poiché esso, dunque, anche se taciuto, è sempre determinabile, più che di azioni prive del valore nominale, si dovrà parlare di azioni senza indicazione del valore nominale o di azioni con valore nominale inespresso. Inoltre il Presidente aggiunge che il CdA di questa Società, nei due bilanci e nei due bilanci semestrali abbreviati successivi all'Assemblea del 20 dicembre 2013, ha rappresentato il valore complessivo invariato e, conseguentemente, risulta quindi invariato il valore di ciascuna azione di risparmio. Nei documenti di bilancio della Società sopra richiamati, regolarmente approvati dalle rispettive assemblee degli azionisti, ogni azione di risparmio risulta rappresentata ad un valore di 1,20 euro”.

Dalla risposta dell' Organo amministrativo si evince che la Società, nei due bilanci annuali e nei due bilanci semestrali abbreviati successivi all'Assemblea straordinaria del 20 dicembre 2013, che deliberava l'eliminazione dell'indicazione del valore nominale, ha continuato a rappresentare, per ciascuna Azione di risparmio un valore invariato di 1,20 euro.

Tale valore è stato riportato anche nel bilancio 2015. E' pacifico ritenere che tale valore non è corretto in quanto, come più volte ribadito in questa relazione, non è stato incrementato del riparto del capitale non diminuito a seguito dell'annullamento di n. 7.000.000 di Azioni ordinarie proprie, senza riduzione del capitale, deliberato nella stessa Assemblea straordinaria del 20 dicembre 2013.

L'esatta imputazione a bilancio del capitale delle complessive n. 894.412 Azioni di risparmio avrebbe dovuto tenere conto della quota parte dell'incremento del riparto del capitale non diminuito a seguito dell'annullamento di n. 7.000.000 di Azioni ordinarie proprie, e del corrispondente valore implicito di ciascuna Azione di risparmio che di conseguenza si sarebbe incrementato da 1,20 euro a 1,416329... c.a. euro.

Si precisa che, a completamento delle risposte fornite alle mie domande, l' Organo amministrativo della Società aveva testualmente dichiarato: “ è stato chiesto al consulente BakerMcKenzie di approfondire la problematica anche alla luce di precedenti casi aziendali, nella specifica ottica della possibile messa in liquidazione della Società; tale approfondimento..... presuppone, a nostro avviso, ulteriori attività di analisi.”

Tale approfondimento e tali ulteriori attività di analisi, alla data odierna, trascorso quasi un anno, non si sono concretizzati, altrimenti le motivazioni per convocare questa Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio sarebbero state superate.

E' opportuno che l'Assemblea si pronunci e chieda all' Organo amministrativo di porre in atto, nel più breve tempo possibile e comunque prima di qualsiasi altra operazione straordinaria, tutte le Azioni necessarie a definire, aldilà di ogni ragionevole dubbio, l'importo esatto della quota di capitale sociale che spetterebbe in prelazione agli Azionisti di risparmio nell'ipotesi che il processo di liquidazione fosse portato o meno a conclusione.

Punto 4

“Incremento e rideterminazione modalità di utilizzo del Fondo Comune ex art. 146, comma 1, lettera c del D.Lgs. 58/1998 . Deliberazioni inerenti e conseguenti.”

Al fine di dotare il Rappresentante Comune delle risorse necessarie a svolgere la propria funzione la legge prevede , ai sensi dell'art. 146, comma 1, lettera c del d.lgs. 58/98, l'esistenza di un Fondo Comune che garantisca al rappresentante l'autonomia operativa ed i mezzi eventualmente necessari per tutelare gli interessi della categoria, anche nell'eventualità di una contrapposizione con la Società stessa.

Al riguardo, si osserva che il fondo è anticipato dalla Società che può rivalersi sugli utili spettanti agli Azionisti di risparmio, in eccedenza al minimo eventualmente garantito, anche se è prassi delle Società quotate di assumersi l'onere.

L'Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio Borgosesia s.p.a. in liquidazione, in data 10 settembre 2015 ha deliberato la reintegrazione del Fondo Comune ex art. 146 del TUF per la tutela degli interessi degli Azionisti di risparmio, costituito nell'anno 2004, all'originario importo di 30.000,00 euro.

Alla luce di future azioni che potrebbero essere intraprese nel caso che le contestazioni mosse in Assemblea trovassero il consenso della maggioranza, si chiede di valutare la necessità di incrementare il Fondo comune all'importo che l'Assemblea riterrà congruo e coerente, con richiesta alla Società di assumersi l'onere.

I successivi due punti non erano previsti al momento della richiesta di questa Assemblea speciale ma sono stati inseriti, prima della convocazione, dopo attenta analisi e dopo aver preso atto dell'atteggiamento ostativo e delle difficoltà nell'esercizio tempestivo del ruolo, dell'attuale Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio.

Punto 5

“Azione di responsabilità nei confronti dell'attuale Rappresentante Comune degli Azionisti di risparmio”

L'Assemblea speciale dei possessori di Azioni di risparmio delibera sull'azione di responsabilità nei confronti del Rappresentante Comune, ai sensi dell'art. 146 comma 1 lettera a del d.lgs. 58/1998. Qualora dal dibattito assembleare, dovesse emergere che la Società, negli ultimi anni, possa aver effettuato, anche involontariamente, operazioni considerate lesive o potenzialmente tali, dei diritti della categoria, si chiede di valutare eventuali elementi di criticità e/o responsabilità nell'operato del Rappresentante comune in tali circostanze e se sussistono elementi che possano richiedere un'azione di responsabilità nei suoi confronti per non essersi concretamente opposto a tali operazioni.

Punto 6

“Revoca del mandato all'attuale Rappresentante Comune degli Azionisti di risparmio e nomina di un nuovo Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio con rideterminazione della durata della carica e del compenso”

L'Assemblea speciale dei possessori di Azioni di risparmio delibera sulla nomina e sulla revoca del Rappresentante comune, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lettera a del d.lgs. 58/1998.

-Il Rappresentante comune può essere nominato per un periodo non superiore a tre esercizi sociali e può essere rieletto;

-Possono essere nominate alla carica anche le persone fisiche diverse dagli azionisti di categoria, purché non siano amministratori, sindaci, dipendenti di Borgosesia s.p.a. in liquidazione, o soggetti che si trovino nelle condizioni di ineleggibilità di cui all'art. 2399 c.c., a pena di decadenza;

-Possono essere nominate alla carica anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché le società fiduciarie

Alla luce degli ultimi avvenimenti riguardo l'operato dell'attuale Rappresentante comune, si riscontra:

1. la irragionevole e discrezionale tardiva convocazione di questa Assemblea, che dovrà discutere e deliberare su importantissime questioni riguardanti la tutela della categoria, nonostante l'urgenza indicata dal richiedente e nonostante l'invito a procedere rilasciato prontamente dalla Società il giorno 02 agosto 2016,
2. l'irragionevole, discrezionale e arbitrario atteggiamento che sembra quasi sottendere ad una volontà di impedire le azioni a tutela che potrebbero essere intraprese su mandato dell'Assemblea speciale a vantaggio della categoria,
3. le gravissime pretestuosità e le gravissime deduzioni arbitrarie addotte via e.mail al richiedente per ritardare e/o non convocare l'Assemblea speciale, in totale spregio dell'art. 114 d.lgs. 58/1998 e del diritto della categoria degli Azionisti di risparmio di riunirsi, confrontarsi e deliberare su argomenti di interesse comune e/o il volersi sostituire ad essa

- nelle determinazioni,
4. le iniziative concrete non prese per contrastare le operazioni societarie considerate lesive o potenzialmente lesive, dei diritti della categoria nonché l'inadeguatezza generale al dialogo e al confronto con tutti i stakeholder nell'assunzione delle opportune iniziative e/o azioni concrete per la soluzione dei problemi.

Si chiede che l'Assemblea valuti l'opportunità di revocare il mandato all'attuale Rappresentante comune, salvo ulteriori azioni nei suoi confronti, e che, contestualmente, nomini un nuovo Rappresentante comune, determinandone la durata della carica e il relativo compenso.



Michele Petrera

Brescia, 20 settembre 2016

Allegati./

1. Denuncia ex art. 2408 c.c. al Collegio Sindacale. dell'Azionista Michele Petrera del 29.01.2016.
2. Verbale Collegio Sindacale del 10.04.2016.

Michele Petrera
Vicolo delle Vidazze, 1
25122 Brescia Bs
tel.3336545354
petrera.michele@legalmail.it

Brescia, 29 gennaio 2016

Alla cortese attenzione
del Collegio Sindacale di
Borgosesia s.p.a.in liquidazione

nella persona del Presidente
Sig. Dott. Alessandro Nadasi
presso Borgosesia s.p.a. in liquidazione
Via dei Fossi 14/c
59100 Prato
Tel. 0574.622769 - Fax 0574.622556
borgosesia@pec.borgosesiaspa.com

Oggetto: DENUNCIA ex art. 2408 c.c.

Premesso che in data 20.12.2013 l'assemblea straordinaria dei soci Borgosesia s.p.a ha deliberato inter alia per quel che qui interessa di:

1. Eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni pari a 1,20 euro ciascuna, con conseguente modifica dell'art. 5 dello statuto sociale.
2. Annullare, ai sensi dell'art. 2357 c.c. n. 7.000.000 (settemilioni) di azioni ordinarie proprie, con conseguente ulteriore modifica dell'art. 5 dello statuto sociale.
3. Eliminare dall'art. 6 dello statuto sociale il seguente testo: "la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta la riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni".

In esito all'approvazione assembleare delle suindicate modifiche ne è conseguito che:

- L'ammontare del capitale sociale non ha subito modifiche restando pari a euro 54.995.595,60.
- Il numero delle azioni ordinarie si è ridotto di n. 7.000.000 passando da n. 44.935.251 a n. 37.935.251.
- Il numero delle azioni risparmio è rimasto invariato nella misura di n. 894.412 unità.
- Il numero complessivo delle azioni sociali si è ridotto a n.38.829.663.
- Il valore di parità contabile implicito di ogni singola azione, sia ordinaria che risparmio è passato da euro 1,20 a euro 1,416329 (capitale sociale/n. azioni complessive 54.995.595,60/38.829.663).
- Il valore complessivo di parità contabile implicito delle n. 894.412 azioni risparmio è passato da euro 1.073.294,40 a euro 1.266.781,66.
- La categoria degli azionisti risparmio sarebbe stata privata di fatto e senza il proprio consenso del diritto alla postergazione in caso di riduzione del capitale sociale per perdite.

Senza nulla eccepire sugli esiti delle approvazioni delle delibere ai punti 1 e 2, si ritiene invece doveroso approfondire l'esito dell'approvazione della delibera al punto 3 che di fatto inciderebbe, in senso deteriore, immediato e diretto, sul contenuto dei diritti speciali della categoria degli azionisti risparmio in ordine alla eventualità di una riduzione del capitale sociale per perdite.

La proposta di modificare l'art. 6 dello statuto sociale, come indicato nello schema indicato a pag. 2 della relazione illustrativa del consiglio di amministrazione resa ai sensi dell'articolo 72 regolamento Consob 11971/99, evidenzia una palese carenza informativa in proposito e non contempla l'ipotesi della successiva eliminazione del privilegio degli azionisti risparmio contenuto nel testo soppresso "*la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta la riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni*".

E' pacifico ritenere che la delibera di modifica dell'art. 6 dello statuto sociale, approvata dai soli azionisti ordinari, configurandosi a tutti gli effetti come pregiudizio rilevante ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett.b,TUF, per poter essere efficace, doveva essere sottoposta anche all'approvazione dell' assemblea speciale degli azionisti risparmio.

La norma sopra indicata nasce dal presupposto, condiviso in dottrina e giurisprudenza, che nessuno può incidere negativamente nella sfera giuridica altrui senza esserne normativamente autorizzato e ricalca quanto già disposto dall'art. 2376 c.c. in tema di assemblee speciali.

La ratio di entrambe le disposizioni citate è la medesima: tutelare i possessori di azioni di categoria dagli eventuali pregiudizi che potrebbero derivare ai diritti loro riconosciuti, come nel caso di specie, in conseguenza di una delibera dell'assemblea generale della società.

Volendo puntualizzare, una modifica dello statuto che comporti un pregiudizio per una categoria di azionisti, attese anche le suddette modalità di attuazione, non può che integrare un'ipotesi di inefficacia della deliberazione, a prescindere o meno dalla sua invalidità, comunque ricorrente ai sensi del combinato disposto agli articoli 2376, 2377, 2378, 2379 e seguenti. c.c..

Di conseguenza, una delibera assembleare che arrechi pregiudizio a una categoria di azionisti per essere produttiva di effetti dovrebbe essere approvata dai soggetti che sopporterebbero le conseguenze dannose della decisione.

Nel nostro caso, ai sensi dell'art. 2376 c.c., il parere positivo dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio costituirebbe condizione essenziale non solo per la validità della deliberazione dell'assemblea che pregiudica i diritti della diversa categoria di azioni ma, anche a prescindere dalla validità, per la sua efficacia, tanto è vero che la norma utilizza esplicitamente e non a caso i termini "devono" e "anche", nel senso che di tale "asseverazione" non si possa mai fare a meno.

L'inefficacia deriverebbe, appunto, dalla carenza di potere della società a disporre di diritti "altrui" e verrebbe rimossa solo dal sopraggiungere dell'approvazione da parte dell'assemblea speciale.

Nel caso in esame ci si trova di fronte ad una ipotesi di c.d. "inefficacia relativa": la delibera dell'assemblea generale, in altri termini, non produce (e non può produrre) effetto per la categoria pregiudicata sino a quando non sia intervenuta l'approvazione da parte dell'assemblea speciale.

È documentato che, alla data odierna, l'organo amministrativo della società non ha posto in essere le azioni necessarie a rendere giuridicamente efficace la delibera che è ancora priva di approvazione ex art. 2376 cod.civ. e 146 T.U.F. da parte dell'assemblea speciale degli azionisti risparmio.

Inoltre, in data 25 novembre 2015 all'assemblea straordinaria degli azionisti convocata per il 30 Novembre 2015 il sottoscritto formulava inter alia le seguenti domande ai sensi dell'art.127-ter d.lgs. n. 58/1998, allegata al relativo verbale di assemblea:

7-Come previsto dall'Art. 29 dello Statuto, addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società, le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale. Quale è attualmente il valore di prelazione per la singola azione di risparmio?

9-Qualora fossero annullate le azioni proprie in portafoglio della società quale sarebbe il nuovo valore contabile dell'azione di risparmio che avrebbe prelazione nel rimborso del capitale?

Alle suindicate domande, il Presidente Dott. Fabio Colotto comunicava, dandone lettura in assemblea, la risposta dell'organo amministrativo come elaborate dal consulente della società Studio BakerMcKenzie e verbalizzata dal notaio come segue: ".....per quanto concerne il quesito 7il valore di prelazione dell'azione di risparmio dovrà necessariamente tenere conto del piano di liquidazione che verrà predisposto dai liquidatori e dalla situazione patrimoniale della società al momento del loro insediamento.

Per quanto concerne il quesito 9, si rammenta che la delibera dell'assemblea straordinaria dei soci del 20 dicembre 2013, che ha proceduto ad annullare, per obbligo di legge, una quota parte delle azioni proprie di Borgosesia spa eccedenti la soglia indicata dall'art.2357 del codice civile, ha altresì stabilito di eliminare il valore nominale delle azioni della Società. Ciò comporta un diverso metodo di calcolo per la quantificazione della partecipazione, non più basata sul valore, bensì sul numero di azioni possedute (c.d. valore contabile). A tale quantificazione si procederà, pertanto, mediante la divisione del capitale per il numero di azioni emesse, dalla cui operazione aritmetica, si potrà ricavare anche il valore nominale: poiché esso, dunque, anche se taciuto, è sempre determinabile, più che di azioni prive del valore nominale, si dovrà parlare di azioni senza indicazione del valore nominale o di azioni con valore nominale inespresso. Inoltre il Presidente aggiunge che il CdA di questa società, nei due bilanci e nei due bilanci semestrali abbreviati successivi all'assemblea del 20 dicembre 2013, ha rappresentato il valore complessivo invariato e, conseguentemente, risulta quindi invariato il valore di ciascuna azione di risparmio. Nei documenti di bilancio della società sopra richiamati, regolarmente approvati dalle rispettive assemblee degli azionisti, ogni azione di risparmio risulta rappresentata ad un valore di 1,20 euro. Il presidente prosegue, come già esposto, che è stato chiesto al consulente BakerMcKenzie di approfondire la problematica anche alla luce di precedenti casi aziendali, nella specifica ottica della possibile messa in liquidazione della società; tale approfondimento.....presuppone, a nostro avviso, ulteriori attività di analisi."

Ciò premesso si conviene che le informazioni, le risposte e le azioni della società appaiono superficiali, confuse, incomplete e inesatte nel definire gli effetti, l'efficacia e le conseguenze delle delibere indicate in premessa, approvate nell'assemblea straordinaria del 20.12.2013 e allo stesso tempo non definiscono nemmeno in maniera certa, esatta e inconfutabile l'ammontare del capitale in capo alla categoria degli azionisti risparmio non corrispondente tra quanto in atti e quanto posto in bilancio.

Senza voler entrare nel merito sulle imputabilità delle responsabilità e su tutte le eventuali azioni a tutela che le parti in causa volessero e/o dovessero intraprendere, con la presente il sottoscritto Michele Petrerà, legittimato, in qualità di azionista ordinario e di risparmio della società Borgosesia s.p.a. in liquidazione

DENUNCIA ex art. 2408 c.c.

a codesto rispettabile Collegio Sindacale i fatti in premessa, richiedendo al Collegio stesso, ai sensi ex art. 2408 c.c., ricorrendone i presupposti, di voler effettuare tempestivamente e senza indugio ogni indagine necessaria al fine di accertare e chiarire la fondatezza dei fatti oggetto di denuncia con contezza di osservazioni e provvedimenti su quanto ritenuto censurabile in capo alla società e/o agli organi amministrativi. Chiedo inoltre che copia integrale della denuncia sia allegata alla relazione del Collegio sindacale predisposta per la prima assemblea utile.

Con la sottoscrizione della presente, si autorizza il trattamento dei dati personali ai sensi del D.lgs196/2003.

Con osservanza.



Michele Petrerà

Il Collegio Sindacale della Società
“BORGOSESIA S.P.A.”
Dott. Alessandro NADASI, Presidente
Dott. Stefano BARNI, Sindaco Effettivo
Dott.ssa Silvia SANESI, Sindaco Effettivo

Gent.mo Sig.
Michele Petrera

e.p.c. Spett.le Collegio dei Liquidatori di Borgosesia S.p.A. in liquidazione

Gentilissimo azionista,

in riscontro alla Sua denuncia ex art. 2408 c.c. del 29 gennaio 2016, La informiamo che questo Collegio Sindacale ha espletato e concluso le verifiche volte ad accertare quanto da Lei denunciato. L'attività del Collegio Sindacale da me presieduto, può essere così riassunta nel presente

VERBALE

della riunione del Collegio Sindacale della società Borgosesia S.p.A. tenutosi, previa convocazione verbale fatta dal Presidente, in data 14 aprile 2016, al fine di dare riscontro alla lettera inviata al Collegio Sindacale dall'azionista Sig. Michele Petrera, datata 29 gennaio 2016, conservata agli atti, quale segnalazione ex articolo 2408 C.C., ed inviata in pari data a mezzo posta elettronica certificata all'indirizzo borgosesia@pec.borgosesiaspa.com.

Con riferimento alla “denuncia ex art. 2408 c.c.”, da Lei inviata alla cortese attenzione del Collegio Sindacale di Borgosesia s.p.a. in liquidazione (la “**Società**”) nella persona del suo Presidente, in data 29 gennaio 2016, La informo che sarà cura del Collegio sindacale medesimo tenere conto della Sua denuncia nella relazione all'assemblea, come espressamente imposto dall'art. 2408, comma 1, del Codice Civile. Peraltro, in tale sede, il Collegio provvederà, assecondando la Sua esplicita richiesta, ad allegare copia integrale della Sua denuncia alla predetta relazione all'assemblea.

Con specifico riguardo, poi, ai fatti oggetto della Sua denuncia, ricordo preliminarmente che, ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, il Collegio sindacale di una società per azioni “*vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento*”.

In tal senso, la condotta del Collegio sindacale della Società è sempre stata improntata alla rigorosa supervisione, *inter alia*, dell'attività gestoria dell'organo amministrativo della Società, al fine di garantirne l'aderenza ai summenzionati principi di corretta amministrazione.

Allo stesso modo, ove nel corso dello svolgimento delle proprie attività il Collegio sindacale appurasse che siano occorsi fatti generatori – in concreto – di effetti pregiudizievoli per alcuna delle categorie di *stakeholders* della Società (*in primis* i soci), esso attiverebbe immediatamente tutti i presidi a propria disposizione, come riconosciutigli dalla legge, per far sì che venga eventualmente ripristinato il pieno rispetto della normativa vigente.

In ogni caso e fino a quel momento, il Collegio Sindacale della Società continuerà ad adempiere i propri doveri con la professionalità e diligenza richieste dalla natura dell'incarico svolto.

1. FATTISPECIE E MODIFICHE STATUTARIE APPROVATE DALL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 20 DICEMBRE 2013

In data 20 dicembre 2013, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato, *inter alia*, di:

(i) eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio, pari ad Euro 1,20 per azione, con conseguente modifica dell'Art. 5 dello Statuto della Società;

(ii) eliminare dall'Art. 6, secondo comma, dello Statuto della Società il seguente capoverso: “*la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta la riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni*”.

Per effetto della modifica di cui al punto (i), lo Statuto della Società non attribuisce più un valore nominale espresso (e fisso) alle azioni della Società e, dunque, tale valore è oggi dato dal rapporto tra l'ammontare complessivo del capitale e il numero delle azioni in circolazione (c.d. “*valore nominale implicito*” o “*parità contabile*”).

Per effetto, invece, della modifica di cui al punto (ii), è stata eliminata la previsione statutaria che sanciva uno dei privilegi attribuiti agli azionisti di risparmio, in base al quale questi ultimi non avrebbero “sofferto” delle perdite subite dalla Società, se non nella misura in cui tali perdite avessero ecceduto la quota di capitale rappresentata da azioni ordinarie (c.d. “*diritto alla postergazione nelle perdite*”) e, dunque, in sostanza in virtù del quale le azioni di risparmio costituirebbero l'ultima “parte” del capitale a poter essere colpita dalle perdite.

Vale osservare che nessuna delle due modifiche in questione è stata approvata da parte dell'Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio della Società.

2. INOPPONIBILITÀ DELLE MODIFICHE STATUTARIE AGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Ciò posto, occorre ora valutare se le modifiche statutarie sopra indicate siano efficaci nei confronti degli azionisti di risparmio ovvero se tali modifiche non possano essere fatte valere nei confronti di tali azionisti, in assenza di un'approvazione espressa delle stesse da parte dell'Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio, ai sensi dell'Art. 146 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”).

Tale ultima disposizione, infatti, prevede che:

“L’assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio delibera:

a) [...]

*b) sull’approvazione delle deliberazioni dell’assemblea della società **che pregiudicano i diritti della categoria** [...].”*

Sebbene il TUF non offra chiare indicazioni in merito alle deliberazioni che debbano ritenersi pregiudizievoli dei diritti della categoria, la dottrina assolutamente maggioritaria ritiene che l’approvazione dell’Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio si renda necessaria sia in ipotesi di pregiudizio c.d. diretto – configurabile tipicamente qualora l’assemblea degli azionisti ordinari elimini diritti o privilegi precedentemente attribuiti dallo Statuto agli azionisti di risparmio – sia in ipotesi di pregiudizio c.d. indiretto – configurabile quando le deliberazioni dell’assemblea degli azionisti ordinari, pur non incidendo direttamente sui diritti degli azionisti di risparmio, ne producano comunque un sostanziale detrimento.

In assenza dell'approvazione da parte dell'Assemblea Speciale, il procedimento deliberativo non potrebbe considerarsi perfezionato e, di conseguenza, la delibera approvata dall'Assemblea degli azionisti ordinari non acquisterebbe efficacia nei confronti degli azionisti di risparmio.

Ciò premesso, potrebbe ritenersi che entrambe le modifiche statutarie sopra indicate, approvate dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 20 dicembre 2013, siano idonee, almeno in linea generale, a pregiudicare i diritti degli azionisti di risparmio.

Mediante la modifica dell'Art. 5 dello Statuto, infatti, l'assemblea dei soci ordinari ha eliminato il valore nominale espresso, precedentemente determinato in Euro 1,20, esponendo così tale valore alle “fluttuazioni” del rapporto tra l'ammontare del capitale sociale ed il numero di azioni complessivamente in circolazione.

Si potrebbe quindi sostenere che a tale modifica sia conseguita una sostanziale incertezza in ordine al valore dei privilegi riconosciuti agli azionisti di risparmio dagli Artt. 27, lett. (a), (b) e (c), (“*Ripartizione degli utili e pagamento dei dividendi*”) e 29 (“*Liquidazione*”) dello Statuto della Società, atteso che tali previsioni assumono proprio il valore nominale espresso quale parametro di riferimento per la determinazione dei privilegi.

E a tale incertezza non parrebbe porre rimedio l'assunzione della parità contabile quale nuovo parametro di riferimento. Infatti, poiché la parità contabile è espressione del rapporto tra capitale e

numero di azioni, è del tutto evidente che, in ipotesi di riduzione del capitale, il valore nominale implicito si riduce, con conseguente pregiudizio (anche) degli azionisti di risparmio.

Pertanto, si potrebbe ritenere che la modifica dell'Art. 5 dello Statuto sia idonea, almeno astrattamente, ad arrecare un pregiudizio indiretto ai diritti degli azionisti di risparmio. Ne conseguirebbe che la delibera recante la soppressione del valore nominale espresso non spiegherebbe efficacia nei loro confronti, posta l'assenza della relativa approvazione da parte dell'Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio, ai sensi dell'Art. 146 TUF.

A conclusioni parzialmente analoghe si potrebbe giungere in relazione alla modifica dell'Art. 6, secondo comma, dello Statuto. Laddove, infatti, il Consiglio di Amministrazione ovvero il Collegio dei Liquidatori della Società ritenesse di non dover riconoscere agli azionisti di risparmio il diritto alla postergazione nelle perdite, quale precedentemente previsto dall'Art. 6, secondo comma, dello Statuto, la deliberazione di modifica statutaria del 20 dicembre 2013 dovrebbe certo ritenersi pregiudizievole, in tal caso in via diretta ed immediata, dei diritti della categoria, atteso che la medesima condurrebbe all'eliminazione di un diritto proprio degli azionisti di risparmio.

Pertanto, anche tale deliberazione non spiegherebbe efficacia nei confronti degli azionisti di risparmio, che non hanno approvato la stessa nel contesto di un'apposita Assemblea Speciale, ai sensi dell'Art. 146 TUF.

3. VALORE E PRIVILEGI DA ATTRIBUIRE ALLE AZIONI DI RISPARMIO

Alla luce delle riflessioni sopra svolte e, dunque, dell'inopponibilità delle modifiche statutarie sopra indicate nei confronti degli azionisti di risparmio, si ritiene che **(A)** la Società debba continuare ad attribuire alle azioni di risparmio il valore già riconosciuto loro prima delle modifiche statutarie intervenute nel 2013, iscrivendole quindi ad un valore unitario pari ad Euro 1,20, e che **(B)** in ipotesi di riduzione del capitale, gli azionisti di risparmio debbano necessariamente continuare a beneficiare del diritto alla postergazione.

Tale conclusione è, peraltro, assolutamente coerente con l'impostazione assunta negli anni dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Infatti, da un lato, le relazioni sulla gestione relative ai due bilanci d'esercizio (2013 e 2014) della Società, approvati successivamente all'Assemblea Straordinaria del 20 dicembre 2013, hanno mantenuto invariato il valore complessivo delle azioni di risparmio; coerentemente, risulta invariato anche il valore unitario attribuito a ciascuna azione di risparmio, pari ad Euro 1,20. Dall'altro, la medesima impostazione è confermata dalla Relazione Semestrale al 30 giugno 2015, in cui (pur a

fronte della riduzione obbligatoria del capitale occorsa con Delibera dell'Assemblea Straordinaria del 9 giugno 2015) il valore unitario delle azioni di risparmio è rimasto assolutamente invariato.

In definitiva ed in breve, si ritiene che le azioni di risparmio conservino ancora oggi un valore unitario di Euro 1,20 e che le stesse debbano, altresì, continuare a beneficiare del diritto alla postergazione in ipotesi di perdite.

Tutto ciò posto, vale infine osservare come le ipotesi di pregiudizio per gli azionisti di risparmio sopra identificate non si siano ad oggi concretizzate. In tale prospettiva, **(A)** il Consiglio di Amministrazione della Società ha correttamente continuato ad attribuire alle azioni di risparmio un valore unitario pari ad Euro 1,20, e **(B)** in occasione della riduzione obbligatoria del capitale della Società, avvenuta con Delibera dell'Assemblea Straordinaria del 9 giugno 2015, le perdite sofferte dalla Società sono state “coperte” attraverso la riduzione del valore delle sole azioni ordinarie, essendosi quindi garantito agli azionisti di risparmio il diritto, integrale, alla postergazione nelle perdite.

Di quanto sopra, come già detto in precedenza, sarà data notizia nella relazione annuale del Collegio Sindacale al bilancio al 31 dicembre 2015, mentre copia del presente verbale sarà inviata all'azionista Michele Petrera e alla Società entro trenta giorni da oggi.

Prato, 14 aprile 2016

p. il Collegio Sindacale

Il Presidente

Alessandro Nadasi

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'A. Nadasi', written over a faint, stylized graphic element.