

**Arepo BZ S.à.r.l.**  
*société à responsabilité limitée*

Siège social: 47, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg  
Capital social: EUR 236,800  
R.C.S. Luxembourg: B177806

Spett.le  
**ePrice S.p.A.**  
Via San Marco, 29  
20121 – Milano  
alla Cortese Attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

e p.c.  
**CONSOB**  
Via G. B. Martini, 3  
00198 Roma  
alla cortese attenzione della Divisione Corporate Governance  
Ufficio Controlli Societari e Tutela dei Diritti dei Soci

*A mezzo PEC agli indirizzi: [assemblea.eprice@legalmail.it](mailto:assemblea.eprice@legalmail.it)  
[consob@pec.consob.it](mailto:consob@pec.consob.it)*

Milano, 21 ottobre 2019

**OGGETTO: Richiesta di integrazione delle materie all'ordine del giorno dell'assemblea di ePrice S.p.A. ai sensi dell'articolo 126-bis del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF")**

Egregi Signori,

facciamo riferimento all'avviso pubblicato in data 12 ottobre 2019 per la convocazione dell'assemblea ordinaria e straordinaria di ePrice S.p.A. (la "Società") per il giorno 12 novembre 2019 (l'"**Assemblea**"), in un'unica convocazione, alle ore 16.00, presso la sede della Società in Milano, Via San Marco n. 29, per discutere e deliberare sul seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

"Parte ordinaria

*Nomina di un amministratore;*

Parte straordinaria

*Aumento di capitale sociale a pagamento per un controvalore massimo complessivo di Euro 20.000.000,00 (ventimilioni), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi entro e non oltre il 31 maggio 2020, in via scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti titolari di azioni*



**Arepo BZ S.à.r.l.**  
*société à responsabilité limitée*

Siège social: 47, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg  
Capital social: EUR 236,800  
R.C.S. Luxembourg: B177806

*ordinarie, ai sensi dell'articolo 2441, commi 1, 2 e 3, cod. civ.. Conseguente modifica dell'art. 5 dello statuto sociale."*

Con la presente, la sottoscritta, Arepo BZ S.à.r.l. ("Arepo BZ"), nella sua qualità di azionista della Società, chiede ai sensi dell'articolo 126-bis del TUF l'integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea con l'aggiunta del seguente argomento da sottoporre all'Assemblea, in parte ordinaria:

*"Azione di responsabilità ex articolo 2393 del codice civile nei confronti dell'amministratore dott. Paolo Guglielmo Luigi Aonio. Delibere inerenti e/o conseguenti".*

Si allega alla presente *sub "A"* la certificazione, riferita alla data del 21 ottobre 2019, attestante la titolarità in capo ad Arepo BZ di azioni della Società in misura superiore alla soglia del quarantesimo del capitale sociale richiesta ai sensi dell'articolo 126-bis del TUF, azioni che risultano depositate presso l'intermediario BNP Paribas Securities Services.

Si allega, altresì, alla presente *sub "B"* la relazione illustrativa che riporta le motivazioni della presentazione della richiesta di integrazione delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea in parte ordinaria, predisposta ai sensi dell'articolo 126-bis, quarto comma, del TUF.

In relazione alle medesime censure mosse al dott. Aonio come dettagliate nella suddetta relazione, si formula con la presente denuncia al Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2408 secondo comma cod. civ., anche ad integrazione della denuncia già presentata dalla scrivente in data 6 agosto 2019, affinché approfondisca e verifichi l'eventuale esistenza di responsabilità anche in capo agli altri amministratori in carica o cessati della Società.

Distinti saluti.



Arepo BZ S.à.r.l.

**ALLEGATO A**

**CERTIFICAZIONE ATTESTANTE LA TITOLARITÀ DELLE AZIONI DI EPRICE S.P.A. DA PARTE DI AREPO BZ S.À.R.L.**

**Certificazione ex art. 46 del Regolamento Post Trading****Intermediario che rilascia la certificazione**

ABI 03479 CAB 1600  
denominazione BNP Paribas Securities Services

**Intermediario partecipante se diverso dal precedente**

ABI (n.ro conto MT)  
denominazione

<b>data della richiesta</b>	<b>data rilascio certificazione</b>	<b>n.ro progressivo annuo</b>
21/10/2019	21/10/2019	0000000936/19

**Nominativo del richiedente, se diverso dal titolare degli strumenti finanziari**

BCA PROFILO SPA -MI

**Titolare degli strumenti finanziari:**

cognome o denominazione AREPO BZ SARL  
nome  
codice fiscale 0004056413902  
comune di nascita provincia di nascita  
data di nascita nazionalità  
indirizzo AVENUE J. F. KENNEDY 47  
città LUXEMBOURG stato LUXEMBOURG

**Strumenti finanziari oggetto di certificazione:**

ISIN IT0005084717  
denominazione EPRICE AOR

**Quantità degli strumenti finanziari oggetto di certificazione:**

n. 8.613.850

**Vincoli o annotazioni sugli strumenti finanziari oggetto di certificazione**

Natura vincolo  
Beneficiario vincolo

<b>data di riferimento certificazione</b>	<b>termine di efficacia</b>
21/10/2019	21/10/2019

**Diritto esercitabile**

Certificazione di Possesso Titoli

**Note**

**Firma Intermediario**

**BNP Paribas Securities Services**  
Succursale di Milano  
Piazza Lina Bo Bardi, 3 - 20124 Milano



**ALLEGATO B**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 126-BIS, COMMA 4, DEL D.LGS. N. 58 DEL 24  
FEBBRAIO 1998 IN RELAZIONE ALLA RICHIESTA DI INTEGRAZIONE DELLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA PREDISPOSTA DA AREPO BZ S.A.R.L. AI SENSI DELL'ART. 126-BIS, COMMA 4 DEL D. LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998 ("TUF") IN RELAZIONE ALLA RICHIESTA DI INTEGRAZIONE DELLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO**

Signori Azionisti,

la presente relazione è redatta da Arepo BZ S.à.r.l. (**"Arepo BZ"**) ai sensi e per gli effetti dell'art. 126-bis, quarto comma del TUF, nella propria qualità di azionista di ePrice S.p.A. (**"Società"**), in relazione alla richiesta di integrazione delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria e straordinaria – convocata per il giorno 12 novembre 2019, in unica convocazione – con l'aggiunta del seguente argomento da sottoporre all'Assemblea medesima in parte ordinaria:

*"Azione di responsabilità ex articolo 2393 del codice civile nei confronti dell'amministratore dott. Paolo Guglielmo Luigi Ainio. Delibere inerenti e/o conseguenti".*

La richiesta in oggetto riguarda la proposta di deliberazione in ordine all'azione sociale di responsabilità nei confronti del Presidente e Amministratore Delegato dott. Paolo Guglielmo Luigi Ainio, e si fonda sulle motivazioni nel prosieguo meglio indicate.

Il dott. Ainio, fondatore e azionista di riferimento della Società, ha ricoperto continuativamente la carica di Presidente e Amministratore Delegato (e/o con deleghe operative) dal 2002 ad oggi. A partire dall'8 marzo 2018, il dott. Ainio ricopre anche la carica di amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Sebbene la *best practice* in materia di *corporate governance* raccomandi di evitare la concentrazione di cariche in una sola persona – e, in particolare, auspichi la separazione dei ruoli di presidente e di amministratore delegato – la Società è dunque da sempre stata caratterizzata dal forte accentramento di poteri nella persona del dott. Ainio, il quale ha rappresentato, e tuttora rappresenta, il vero centro decisionale al quale risultano imputabili le più rilevanti scelte gestionali e strategiche, nonché ogni relativa proposta ed atto esecutivo.

La decisione di circoscrivere, in questa sede e fase, l'azione al Presidente e Amministratore Delegato trova dunque la sua ragione nel fatto che allo stesso è imputabile il massimo grado di responsabilità per i danni cagionati alla Società essendo il dott. Ainio, in ragione dei molteplici incarichi, al contempo il principale responsabile della gestione, dell'istruzione e formulazione delle proposte da sottoporre al Consiglio di Amministrazione, dell'organizzazione e del coordinamento dei lavori consiliari, della verifica dell'adeguatezza ed efficienza del sistema di controllo interno della Società. In buona sostanza, l'intero processo decisionale è stato da sempre basato sulle informazioni e valutazioni formulate e rappresentate dal dott. Ainio, al quale spettava poi la piena responsabilità dell'organizzazione, dell'esecuzione delle decisioni consiliari e del monitoraggio dell'andamento aziendale.

Si anticipa, in questa sede, che – come indicato nella richiesta di integrazione dell'ordine del giorno dei lavori assembleari, in relazione alle medesime censure mosse al dott. Ainio si è formulata denuncia al Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2408 secondo comma cod. civ., anche ad integrazione della denuncia già presentata, affinché approfondisca e verifichi l'eventuale esistenza di responsabilità anche in capo agli altri amministratori in carica o cessati della Società.

\* \* \* \*

## **1. Ricostruzione dell'andamento recente e del progressivo deterioramento del valore della Società**

Al fine di fornire una rappresentazione più chiara delle motivazioni poste alla base della proposta di azione di responsabilità, è necessario premettere una breve ricostruzione dell'andamento della Società nel periodo che va dall'ammissione a quotazione ad oggi.

Al momento della quotazione sul segmento STAR del mercato telematico azionario (MTA), avvenuta nel febbraio 2015, il valore delle azioni della Società ammontava ad Euro 6,75 per ciascuna azione, con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 279 milioni. Nell'ambito dell'IPO la Società aveva reperito risorse dagli investitori per complessivi Euro 50,1 milioni circa.

Il valore delle azioni ePrice alla data del 18 ottobre 2019 è pari ad Euro 0,607, con una capitalizzazione di mercato ridotta a circa Euro 25,06 milioni. In pratica, in poco più di quattro anni dall'IPO, il valore dell'investimento effettuato dai soci è stato quasi totalmente azzerato.

Le ragioni di una così manifesta perdita di valore non sono imputabili – come il *management* ha tentato negli anni di giustificare – a sfavorevoli congiunture di mercato o a fattori esogeni sopravvenuti e non prevedibili, ma vanno essenzialmente ricondotte alla manifesta incapacità del *management* di cogliere le tendenze di mercato e a quelle che appaiono sistematiche negligenze e imprudenze nella pianificazione degli obiettivi industriali e degli investimenti della Società. A tale incapacità si è aggiunta, nel tempo, la carenza nel prendere atto (e comunicare adeguatamente agli azionisti) l'irrealizzabilità dei piani approvati; e la negligenza nell'istruire, proporre ed eseguire le necessarie opzioni strategiche alternative.

Dal 2012 ad oggi la Società ha approvato cinque diversi *business plan*, senza mai raggiungere gli obiettivi di Ebitda ivi indicati; in sostanza, ogni anno le previsioni del *management* sono state puntualmente sconfessate dai risultati realizzati e riviste pesantemente al ribasso.

Nella generalità dei casi, i piani tempo per tempo approvati e presentati indicavano il ritorno a *break even* nel breve periodo, con successivo – rapido e significativo – incremento della marginalità; i piani sono stati ripetutamente aggiornati, secondo lo stesso schema, prima che – e senza che – il *break even* venisse mai raggiunto.

2016	Guidance FY16 di marzo 2016 e confermata ad aprile 2016	Risultati conseguiti
obiettivi ricavi e margini non raggiunti	ricavi in crescita nella parte alta dell'intervallo +20-25% gross margin in significativo incremento a beneficio dell'EBITDA	ricavi +18% nel 2016 gross margin al 15,3% nel 2016 dal 13,8% del 2015 EBITDA a €-9,6mln nel 2016 da €-8,8mln del 2015
2017-2021	Piano industriale 2017-2021 di novembre 2016	Risultati conseguiti
linee guida di piano mancate	ricavi in forte crescita GMV x 3 in 5 anni EBITDA break even nel 2018	ricavi -5% nel 2017; -12% nel 2018 e -16% nel 1H19 GMV stabile nel 2017; -7% nel 2018 e -17% nel 1H19 EBITDA a €-8,8mln nel 2018
2017	Guidance FY17 di marzo 2017 e confermata a maggio 2017	Risultati conseguiti
obiettivi ricavi e margini non raggiunti	ricavi in crescita tra 15-18% GMV in crescita tra 20-25% miglioramento gross margin significativo miglioramento dell'EBITDA	ricavi -5% nel 2017 GMV stabile nel 2017 gross margin al 14,8% nel 2017 dal 15,3% del 2016 EBITDA a €-15,3mln nel 2017 da €9,6mln del 2016
2018-2023	Piano industriale 2018-2023 di marzo 2018	Risultati conseguiti
linee guida di piano mancate	GMV in crescita mid-single digit nel periodo di piano ricavi 2018 in leggero calo EBITDA 2019 break even ; al 5-6% nel 2023	GMV -7% nel 2018 e -17% nel 1H19 ricavi -12% nel 2018 e -16% nel 1H19 EBITDA a €-5mln nel 1H19
2019	Guidance FY19 di marzo 2019	Risultati conseguiti
obiettivi ricavi e margini non raggiunti	EBITDA break even dal 2019 cassa netta invariata a fine 2019 vs fine 2018	EBITDA a €-5mln nel 1H19 cassa netta a €0,5mln a giugno 2019 da €6,7mln a fine 2018
2019-2024	Piano industriale 2019-2024 di settembre 2019	Risultati conseguiti
i risultati 1H19 anticipano un potenziale fallimento delle linee guida di piano	la guidance 2019 non è più raggiungibile crescita media dei ricavi mid-single digit nel periodo di piano accelerazione della crescita nel 2020 e 2021 EBITDA positivo dal 2020	ricavi -16% nel 1H19 EBITDA a €-5mln nel 1H19

I dati sopra sinteticamente riportati dimostrano come la Società abbia operato con un conto economico in costante perdita, consumando l'ingente dotazione di liquidità derivante dalla quotazione, letteralmente polverizzata in pochissimi anni, e l'ulteriore cassa generata dalle dismissioni effettuate, in particolare dalla cessione dell'intero comparto "media", unica attività che dimostrava capacità di generare utili per il gruppo.

Nel dettaglio, si registra un assorbimento di cassa per oltre Euro 130 milioni dall'IPO ad oggi.

Consumo di cassa ( € in milioni)	2015	2016	2017	2018	1H19
Cash in (out) derivante da dismissioni (investimenti) e IPO proceeds	98	49	-15	7	
Cassa netta alla fine dell'esercizio	23	56	21	7	0,5
<b>Cash burning</b>	<b>-75</b>	<b>-16</b>	<b>-20</b>	<b>-22</b>	<b>-6</b>

Una disamina anche solo minimamente critica degli eventi di questi anni rivela, purtroppo, che mentre gli altri player di mercato crescevano, il *management* di ePrice ha insistito ostinatamente nel perseguitamento di obiettivi sempre più "ambiziosi" e sempre meno attendibili, non cogliendo gli evidenti segnali negativi che si presentavano ad ogni chiusura di esercizio, di fatto "scommettendo", a spese degli azionisti, ogni anno in maniera sempre più imprudente – fino a divenire ostinata e, in crescendo, avventata – su una svolta che non è mai arrivata.

Gli ultimi dati che emergono dalla relazione semestrale sono in proposito sconcertanti, se confrontati con l'andamento del primo semestre 2018:

- GMV 88,9 milioni (-16,6% vs 1H2018)
- Ricavi 63,8 milioni (-15,8% vs 1H2018)
- Ebitda – Euro 5 milioni
- Cassa residua Euro 0,5 milioni

- Svalutazioni su magazzino Euro 4 milioni
- Svalutazioni su avviamenti Euro 5,4 milioni (la voce avviamenti al 31 dicembre 2018 era pari ad Euro 12,8 milioni)

La scrivente ritiene che tale disastro gestionale sia il frutto delle scelte poste in essere *in primis* dal Presidente e Amministratore Delegato dott. Ainio, in violazione dei basilari principi di diligenza e di sana e prudente gestione. Si è già detto infatti che il dott. Ainio, in ragione dei propri incarichi è il principale responsabile dell'individuazione degli obiettivi strategici, della redazione dei piani industriali, della loro presentazione al Consiglio di Amministrazione e della loro concreta esecuzione.

Chi scrive è consapevole che l'esercizio di previsione è, per sua stessa natura, soggetto a incertezze e sconta il rischio di fattori esterni o imprevedibili che possano determinare il mancato raggiungimento degli obiettivi prefissati. Nel caso in esame siamo, tuttavia, di fronte a una serie di sistematiche, gravi negligenze nel processo di pianificazione e analisi strategica, che hanno condizionato gravemente tutte le decisioni, le iniziative e gli investimenti effettuati da ePrice e condotto, da ultimo, alla situazione attuale.

Per fornire un esempio concreto, ePrice ha contabilizzato negli anni ingenti attività fiscali, sempre sull'assunto che la Società avrebbe raggiunto nel breve termine l'utile di esercizio in conformità con quanto annunciato al mercato e, più in generale, facendo affidamento sulla pianificazione industriale e strategica operata dal *management*. Solo recentemente, con l'approvazione dei risultati al 30 giugno 2019, tali attivi sono stati (solo) in parte svalutati. Vista la situazione di crisi e la manifesta inattendibilità delle previsioni contenute nei precedenti piani industriali, vi è fondato motivo di dubitare che anche tale, recente svalutazione sia adeguata. In ogni caso, tale aspetto potrà essere verificato a breve, essendo imminente – come si dirà – la pubblicazione da parte della Società del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019.

Di seguito l'evoluzione delle attività per imposte differite sulla base dei dati pubblici di ePrice:

	2015	2016	2017	2018	1H 19
risultato d'esercizio	-10,6	10,0	-24,7	-14,6	
attività per imposte differite	11,9	9,7	8,7	8,7	3,8
recuperabilità	recuperabili con i profitti attesi dal documento linee strategiche 2017-2020	ritenute recuperabili nel periodo di piano 2017-2021 approvato da CdA novembre 2016	ritenute recuperabili nel periodo di piano 2018-2023 approvato da CdA marzo 2018	ritenute recuperabili nel periodo di piano 2018-2023 approvato da CdA marzo 2019	ritenute recuperabili nel periodo di piano 2018-2023 approvato da CdA settembre 2019
motivo della variazione	in riduzione per deconsolidamento di Banzai Media	parziale storno (€1mln) di imposte iscritte in precedenza per rappresentare l'effettiva loro recuperabilità negli anni di piano			parziale storno (€4.9mln) di imposte iscritte in precedenza per rappresentare l'effettiva loro recuperabilità negli anni di piano

Anche su questo aspetto andranno effettuati dalla Società approfondimenti per comprendere se la valutazione degli attivi fiscali sia stata, nel tempo, adeguata (e se, conseguentemente, i connessi risvolti patrimoniali siano stati correttamente considerati e rappresentati).

Si segnala che la scrivente ha formulato espressa richiesta al Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2408 comma 2 cod. civ. di verificare, fra l'altro, se il processo di redazione, aggiornamento e verifica dei piani aziendali della Società sia stato strutturato in modo diligente e con i necessari supporti indipendenti e se sia stata curata la necessaria informativa al mercato.

Si è in attesa di ricevere informazioni circa le risultanze delle indagini svolte dal Collegio Sindacale, che si auspica siano messe a disposizione dei Soci con adeguato anticipo rispetto alla discussione assembleare. Di tali risultanze la Società terrà conto nell'approfondire, istruire e declinare – in caso di approvazione della presente proposta di azione di responsabilità – le contestazioni e richieste verso il dott. Ainio.

## **2. Le responsabilità del dott. Ainio nella gestione della crisi nel corso del corrente esercizio**

Le carenze e negligenze imputabili al Presidente e Amministratore Delegato sono apparse ancor più evidenti nel corso del corrente esercizio.

In occasione della presentazione delle liste di candidati per il rinnovo degli organi sociali la scrivente aveva diffuso – basandosi unicamente sulle informazioni disponibili al pubblico – un documento volto ad illustrare il progressivo deterioramento della situazione aziendale, mettendo in evidenza l'impressionante consumo di cassa registrato negli ultimi anni e la necessità di operare una netta discontinuità con la pregressa gestione. In tale occasione, Arepo BZ aveva altresì sottolineato come l'attuale modello di *business* fosse chiaramente non più sostenibile, auspicando l'adozione di differenti opzioni strategiche e la valutazione di possibili operazioni straordinarie.

A fronte di ciò, il Presidente e Amministratore Delegato ha insistito in maniera ingiustificabile nel perseguitamento di un piano industriale manifestamente inattuabile, ritardando colpevolmente di proporre al Consiglio di Amministrazione l'adozione di opportune misure volte a porre rimedio all'andamento negativo e alla perdita di valore dell'investimento dei soci.

Emblematica, in proposito, è la questione legata all'annunciato aumento di capitale della Società, che formerà oggetto di delibera nell'assemblea dei soci del 12 novembre 2019.

In occasione dell'assemblea dei soci del 16 aprile 2019 la scrivente aveva espressamente chiesto al *management* se fossero previste operazioni di ricapitalizzazione. Tale circostanza rappresentava, infatti, una conseguenza inevitabile, quasi “inerziale”, già solo esaminando i dati finanziari pubblici, che documentavano un costante consumo di cassa a fronte di un volume e *trend* di ricavi che non era minimamente in grado di coprire i costi.

In occasione dell'assemblea del 16 aprile 2019, tuttavia, il Presidente aveva replicato alle domande di Arepo BZ precisando che gli amministratori avevano approvato un piano che non prevedeva “*in questo momento, tale prospettiva, non essendovi attualmente situazioni che possano modificare le previsioni sull'attuale esercizio*”.

È poi emerso che, sorprendentemente, già al 31 marzo 2019, prima dell'assemblea di ePrice, la liquidità residua era di circa Euro 4,2 milioni a fronte di un sensibile calo dei ricavi rispetto al primo trimestre 2018 (-9%).

Tali dati, diffusi al mercato il 14 maggio 2019 con la pubblicazione del rendiconto finanziario al 31 marzo 2019, già dimostravano che, ancora una volta, i risultati erano inferiori alle previsioni e che la Società avrebbe necessitato, al contrario, nel breve periodo di ulteriore iniezione di liquidità. Di tale andamento di periodo il dott. Ainio non poteva, alla data dell'assemblea, essere all'oscuro, avendo pieno controllo della gestione operativa della Società.

Con la pubblicazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 si è definitivamente avuta la riprova che la situazione di tensione finanziaria era già presente da diversi mesi.

Nel corso dei mesi di luglio e agosto 2019, invece, nonostante le ripetute richieste pervenute alla Società dalla scrivente con le quali si invitava a dare piena informativa al mercato sull'effettiva situazione aziendale e sulle ipotesi allo studio, il *management* ha perso ulteriore prezioso tempo rinviando l'approvazione definitiva dei dati semestrali rispetto alla tempistica comunicata al mercato e decidendo di coltivare una trattativa con un terzo investitore per una ipotetica operazione straordinaria, poi sfociata nel nulla, addirittura impegnandosi con il potenziale investitore al pagamento, in caso di interruzione delle trattative, di una *break-up fee* per complessivi Euro 250.000,00.

Dopo appena cinque mesi dall'assemblea in cui il dott. Ainio escludeva seccamente ipotesi di aumento di capitale, ePrice è stata dunque costretta ad annunciare, in tutta fretta, la necessità di addivenire ad urgente ricapitalizzazione per Euro 20 milioni a sostegno del piano industriale 2019-2024, che puntualmente è stato rivisto in senso peggiorativo.

La scrivente ritiene che tale ingiustificabile ritardo nell'informativa ai soci circa l'effettiva gravità della situazione aziendale e circa la necessità di urgente ripatrimonializzazione rappresenti solo l'ultima delle numerose negligenze ascrivibili al dott. Ainio.

Da una semplice ricognizione delle principali vicende societarie fino ad oggi, emergono dunque evidenti le irregolarità relative al processo di definizione e monitoraggio degli obiettivi industriali e della pianificazione strategica. Facendo leva su tale inadeguata pianificazione, il *management* ha realizzato una gestione costantemente in perdita, finanziata con il capitale di rischio raccolto sul mercato, con conseguenti gravi danni per gli azionisti.

Appare, in proposito, quasi paradossale che la richiesta di patrimonializzazione rivolta ai soci venga accompagnata dall'annuncio di un mero "aggiustamento" dell'ennesimo piano industriale non realizzato, con il quale il Presidente e Amministratore Delegato, senza proporre alcuna modifica delle linee strategiche o del modello di business, traguarda l'ennesima, avventata, scommessa ipotizzando il raggiungimento nel 2020 di un Ebitda *break-even*. La storia dell'andamento aziendale induce a ritenere, in assenza di diverse evidenze, che vi sarebbe nuovamente elevata probabilità di finanziare, attraverso il richiesto aumento di capitale, imminenti ed ingenti perdite di periodo, senza una reale prospettiva strategica di ritorno alla marginalità e rilancio del *business*.

Ci attendiamo che la Società fornisca ai soci piena informativa sull'andamento del terzo trimestre 2019, al più tardi in occasione dell'assemblea dei soci del 12 novembre 2019 (considerato anche che il Consiglio di Amministrazione è convocato proprio in tale data per l'esame dei dati al 30 settembre 2019).

È evidente che laddove i dati di periodo dovessero rivelarsi incoerenti con le stime indicate nelle (ennesime) nuove linee guida del piano industriale, la proposta di aumento di capitale elaborata dal *management* andrebbe totalmente rivista, in quanto basata su stime già disattese.

### **3. Le responsabilità del dott. Ainio nella strutturazione dell'operazione di ricapitalizzazione proposta ai soci**

La scrivente esprime fortissime perplessità sulle modalità con le quali la Società è giunta a strutturare la proposta di aumento di capitale che formerà oggetto della parte straordinaria dell'assemblea dei soci del 12 novembre 2019.

Come accennato in precedenza, nel corso dei mesi di luglio e agosto 2019, quando la situazione di crisi era già evidente, il *management* si è avventurato in una improbabile trattativa con un terzo investitore per un'operazione di ripatrimonializzazione. Si è poi appreso che le modalità di tale trattativa hanno garantito di fatto un'esclusiva al potenziale investitore, che ha avuto accesso a dati e informazioni aziendali di carattere riservato, con impegno della Società, addirittura, al pagamento di una *break-up fee*.

Al riguardo, non si comprende il motivo per cui il *management* – operando un'evidente inversione logica – abbia deciso di perseguire prioritariamente soluzioni che avrebbero comportato l'esclusione del diritto di opzione dei soci invece di verificare, con trasparenza, la disponibilità degli stessi azionisti a farsi carico dell'intervento, in modo da evitare i pesanti effetti diluitivi che sarebbero derivati dall'ingresso di terzi soggetti nel capitale della Società. Solo dopo il fallimento della trattativa con il terzo, la Società si rivolge ora ai soci, proponendo una soluzione che lascia forti dubbi.

Forti perplessità si esprimono, in particolare, in merito al comunicato stampa della Società del 30 settembre 2019 con cui è stato reso noto che alcuni soci avrebbero assunto nei confronti della Società “*distinti impegni vincolanti a esercitare diritti di opzione loro spettanti per un importo complessivo pari ad Euro 4.380.577, nonché a sottoscrivere azioni che dovessero risultare inoptate al termine dell'offerta in Borsa per un controvalore complessivo pari a massimi Euro 5.619.423*” e che tali impegni di sottoscrizione dell'inoptato sarebbero condizionati, fra l'altro, “*al fatto che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'aumento di capitale non sia superiore ad Euro 0,10 per azione*”.

Sulla base delle scarse informazioni fornite al mercato non si evince se e come il *management* abbia effettuato gli opportuni approfondimenti e valutato, con adeguati supporti consulenziali, possibili alternative rispetto alla proposta in oggetto, al fine di verificare fra l'altro l'eventuale sussistenza di condizioni migliorative rispetto a quelle proposte dal dott. Ainio, da Vis Value e da altri non meglio precisati soci, che si sono offerti di sottoscrivere l'eventuale inoptato ad un prezzo pari a circa un sesto rispetto agli attuali corsi di borsa delle azioni ePrice.

E' facile intuire che si tratta di condizioni totalmente fuori dalla prassi di mercato che, ove confermate, porterebbero alla realizzazione di un aumento iper-diluitivo, con polverizzazione della partecipazione dei soci che dovessero decidere di non sottoscrivere l'aumento.

Ciò che traspare dai pochi elementi a disposizione è che, in una situazione di estrema crisi per la Società, il Presidente e Amministratore Delegato – dopo aver ritardato in maniera ingiustificabile di porre in essere azioni volte a rimediare al progressivo deterioramento dell'attività aziendale – abbia approntato internamente, con il supporto di alcuni soci, una soluzione che, oltre a palesare evidenti profili di conflitto di interesse, risulta gravemente pregiudizievole per gli altri azionisti.

Alla data della trasmissione della presente relazione non è ancora stata messa a disposizione dei soci la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sull'aumento di capitale. La scrivente non dispone pertanto al momento dell'elenco completo dei soggetti che hanno assunto gli impegni di garanzia nei confronti della Società e auspica che tale elenco sia fornito in piena trasparenza in tale sede, indicando chiaramente se fra i garanti rientrano anche soggetti in qualche misura correlati con il dott. Ainio, con l'investitore Omni Partners LLP o con altri soggetti comunque coinvolti nelle trattative per la possibile ripatrimonializzazione della Società.

Dalle considerazioni che precedono emerge un dato inequivocabile, che dovrebbe far riflettere tutti gli azionisti di ePrice: la proposta formulata dal *management* della Società impone ai soci di dover scegliere fra l'alternativa di sottoscrivere un aumento di capitale presentato senza alcuna prospettiva industriale o fondamento strategico – volto unicamente a coprire le ennesime ingenti perdite di periodo che si prefigurano al 30 settembre 2019 – e quella di subire una drammatica diluizione della propria partecipazione, vedendo definitivamente azzerato l'investimento.

È chiaro che l'adozione di una decisione così gravosa per gli azionisti avrebbe dovuto, quanto meno, essere accompagnata da ben altra trasparenza informativa circa le motivazioni, le valutazioni effettuate, le alternative eventualmente disponibili.

Arepo BZ si aspetta che la Società fornisca quanto prima ogni opportuna informazione anche sul contesto in cui è nato l'impegno dei soci che hanno prestato la garanzia di sottoscrizione dell'aumento di capitale, riservandosi in proposito la scrivente Arepo BZ ogni ulteriore proposta o iniziativa.

#### **4. Censure su specifiche operazioni poste in essere dal Gruppo ePrice**

Ad integrazione delle motivazioni che precedono, si riporta di seguito la descrizione di alcune operazioni recentemente effettuate da ePrice e dalla controllata ePrice Operations S.r.l., da cui emergono ulteriori ed evidenti responsabilità imputabili al Presidente e Amministratore Delegato, promotore, autore ed esecutore di scelte gestionali imprudenti e non adeguatamente ponderate che hanno cagionato ingenti danni patrimoniali alla Società.

##### Investimento nel Polo Logistico di Truccazzano

Nel mese di agosto 2017 ePrice ha inaugurato il nuovo polo logistico automatizzato sito in Truccazzano (MI) (“**Polo Logistico**”), che ha sostituito i magazzini precedentemente utilizzati dalla Società a Caleppio di Settala.

Sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2017 di ePrice Operations S.r.l. (società interamente partecipata da ePrice e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima), risultava che gli investimenti effettuati a tale data nel Polo Logistico ammontassero ad Euro 5,4 milioni circa, riferibili principalmente alle attrezzature e agli impianti di stoccaggio da installare nel sito.

In occasione dell'assemblea dei soci di ePrice del 16 aprile 2019, la scrivente Arepo BZ aveva formulato espressa richiesta di chiarimento sull'entità degli investimenti effettuati per il Polo Logistico e la Società aveva precisato che gli investimenti complessivi nel solo 2017 ammontavano ad Euro 6,4 milioni (mentre non risultavano investimenti nel 2018).

La scelta di aprire il nuovo Polo Logistico ha comportato, oltre agli oneri derivanti dai necessari investimenti, anche alcune conseguenze negative sul business della Società, la cui entità non è stata al momento resa pubblica. Secondo quanto si leggeva nel bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2017, infatti, il trasferimento del magazzino nel nuovo Polo Logistico avrebbe causato *“un incremento dei resi per prodotti danneggiati, che ha impattato negativamente sulla marginalità lorda anche per via della svalutazione delle rimanenze di magazzino”*.

Sulla base delle informazioni riportate nell’ultima relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 della Società, si è appreso che ePrice ha risolto il contratto di affitto dell’immobile di Truccazzano in data 24 settembre 2019. Nella relazione non si forniscono, a fronte degli ingenti investimenti effettuati nel tempo, spiegazioni sul razionale strategico e sulle motivazioni poste alla base di tale decisione.

Dalle poche righe di informativa contenute nella relazione si apprende dunque che la Società ha, in sostanza, sconfessato la scelta strategica di avviare il nuovo Polo Logistico, gettando nel nulla i significativi investimenti effettuati fino ad oggi.

Per dare un riferimento più concreto sulla base dei soli dati pubblici a disposizione, sempre dalla relazione semestrale al 30 giugno 2019 si legge che *“le immobilizzazioni materiali riferite al magazzino di Truccazzano sono state svalutate di 4 milioni per tenere conto della probabile dismissione a seguito di uscita anticipata dal contratto di affitto nel secondo semestre del 2019”*.

In appena due anni, dunque, la Società ha registrato sull’investimento di Truccazzano perdite quantificabili in almeno 4 milioni di Euro.

E’ evidente che la decisione di investire nella logistica non sia stata assunta con la dovuta cautela e ponderazione. I fatti dimostrano, in particolare, che la Società non fosse in grado di sostenere gli oneri derivanti dall’investimento, basato su ipotesi strategiche irrealizzabili (o comunque denotate da incertezze formidabili).

Ancora una volta, l’errata scelta gestionale è imputabile, a monte, ad una pianificazione strategica non effettuata con la dovuta diligenza ed accortezza, nella quale si assumeva (senza fondamento) un incremento ed evoluzione dei volumi di vendita nel breve periodo che avrebbe giustificato l’investimento nella logistica.

#### Acquisizione della partecipazione in Click and Quick Distribution S.r.l.

In data 4 aprile 2017 ePrice Operations S.r.l. ha acquistato una partecipazione pari al 15% nella società Click & Quick Distribution S.r.l. (“C&Q”), a fronte di un corrispettivo di Euro 593.000. Nel contesto della medesima operazione, ePrice Operations S.r.l. ha altresì erogato in favore di C&Q finanziamenti soci infruttiferi per complessivi Euro 1.150.000. Dalle informazioni pubblicamente disponibili risulta che l’operazione nel suo complesso era stata eseguita in esecuzione di una lettera di intenti sottoscritta da ePrice, che definiva i termini essenziali dell’operazione.

Non sono state fornite dal *management* della Società informazioni specifiche sulla valutazione economica e sulla valenza strategica di un simile investimento, che prevedeva l’acquisizione di una

quota di stretta minoranza in una società operante nel settore della logistica, accompagnato da significativi impegni di finanziamento.

I dubbi sull'opportunità di procedere a tale operazione a simili condizioni sono ancora più rafforzati dal fatto che, come risulta da dati reperibili presso il Registro delle Imprese, meno di due mesi prima dell'esecuzione dell'operazione, e precisamente in data 6 febbraio 2017, era stata perfezionata da soggetti terzi una compravendita di una quota di C&Q, pari al 20% del capitale, per un corrispettivo di soli Euro 24.300; valore che era stato peraltro supportato da una perizia giurata, che determinava il valore economico della quota in Euro 29.898.

La partecipazione in C&Q è stata interamente svalutata nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018 di ePrice Operations S.r.l. a seguito del *"sostanziale azzeramento del patrimonio netto della Società"*<sup>1</sup>. Nel bilancio consolidato di ePrice al 31 dicembre 2018, si legge inoltre che ePrice Operations S.r.l. ha rinunciato in favore della C&Q a parte del proprio credito relativo al finanziamento soci (per complessivi Euro 727.000 circa) e proceduto ad una parziale svalutazione del credito residuo (per ulteriori Euro 262.000), al fine di *"allineare il valore a quanto si ritiene recuperabile nell'ambito di una più ampia operazione che riguarda la società partecipata (pag. 83 bilancio consolidato)"*.

In data 26 giugno 2019 è stato infine dichiarato il fallimento della C&Q, e la Società nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, ha reso nota l'integrale svalutazione del credito nei confronti di C&Q pari a Euro 161.000 circa, in considerazione dell'intervenuto fallimento di quest'ultima

I fatti sopra sinteticamente illustrati documentano che, a distanza di poco più di due anni dall'acquisizione, l'intero investimento in C&Q è stato vanificato, con una perdita di Euro 1.743.000 per la Società.

Oltre al significativo danno economico, sorprende in particolare come l'operazione – stando alle informazioni disponibili - appaia priva di un razionale strategico e industriale e sia stata effettuata a condizioni che denotano l'assenza di una adeguata verifica sul valore di C&Q e sullo stato effettivo della società, che aveva registrato perdite per circa Euro 727.414 al 31 dicembre 2017, e che come detto è addirittura fallita, dopo aver subito dati segnali di sofferenza, decorsi appena due anni dall'ingresso di ePrice Operations nel capitale.

Le principali responsabilità devono ancora una volta ascriversi al Presidente e Amministratore Delegato dott. Ainio, il quale peraltro ricopre anche la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di ePrice Operations S.r.l. e che pertanto è stato direttamente coinvolto nella gestione della trattativa e nella definizione dei termini dell'operazione.

\* \* \* \*

---

<sup>1</sup> Cfr. Relazione sulla gestione allegata al bilancio di esercizio consolidato di ePrice al 31 dicembre 2018, pag. 33.

In ragione delle considerazioni che precedono emergono ad avviso della scrivente gli elementi per considerare censurabile la condotta del dott. Paolo Guglielmo Luigi Ainio e, conseguentemente, per proporre fondatamente una azione sociale di responsabilità ai sensi e per gli effetti dell'art. 2393 cod. civ. nei confronti dello stesso.

In ragione del fatto che l'azione verrebbe promossa ad opera del Consiglio di Amministrazione della Società nei confronti di uno dei suoi esponenti, la scrivente auspica – ferma restando l'applicazione delle procedure di cui all'art. 2391-bis cod. civ. – che ogni attività funzionale all'esecuzione della delibera assembleare in oggetto sia posta in essere in ossequio ai più rigorosi canoni di trasparenza informativa nei confronti del mercato, privilegiando il coinvolgimento della componente indipendente del Consiglio di Amministrazione e valutando ogni possibile profilo di conflitto in capo ai componenti del Consiglio di Amministrazione.

In tale prospettiva, la scrivente propone la nomina di un curatore speciale per la rappresentanza processuale della Società nel relativo giudizio.

Arepo BZ formula, in conclusione, la seguente proposta di delibera, che si riserva eventualmente di precisare e/o modificare anche all'esito della discussione assembleare sul punto all'ordine del giorno e dei chiarimenti che saranno ricevuti sulle domande eventualmente presentate sui punti all'ordine del giorno.

*“L’Assemblea degli Azionisti di ePrice, riunita in sede ordinaria, preso atto della relazione illustrativa predisposta dall’azionista Arepo BZ S.à.r.l. nonché delle osservazioni del Consiglio di Amministrazione*

#### *DELIBERA*

- *di promuovere l’azione sociale di responsabilità di cui all’art. 2393 cod. civ. nei confronti del dott. Paolo Guglielmo Luigi Ainio, onde conseguire il risarcimento del danno da questi cagionato alla Società e di adottare i conseguenti provvedimenti ex lege;*
- *di effettuare senza indugio ogni opportuna verifica ed approfondimento in relazione alle tematiche evidenziate dal socio Arepo BZ e, più in generale, in relazione all’operato del Presidente ed Amministratore Delegato dott. Paolo Guglielmo Luigi Ainio, al fine di ampliare – ricorrendone i presupposti - il perimetro dell’azione rispetto alle censure mosse dal socio Arepo BZ e di definire la puntuale richiesta di risarcimento di tutti i danni, anche ulteriori rispetto a quello patrimoniale, subiti dalla Società, avvalendosi a tal fine del supporto di consulenti indipendenti e presentando, ferma restando l’applicazione nelle attività consiliari delle procedure previste ai sensi dell’art. 2391-bis c.c., istanza per la nomina di un procuratore speciale che rappresenti la Società in sede processuale nella predetta azione di responsabilità.”*

La scrivente richiede espressamente a colui che svolgerà il ruolo di Presidente della prossima Assemblea della Società di far rispettare il divieto di cui all'art. 2372, comma 2, cod. civ., a pena di invalidità della delibera assembleare, considerato che il dott. Ainio è direttamente e indirettamente (tramite la società Pups S.r.l.) titolare di una partecipazione nel capitale della Società, impregiudicata ogni altra situazione di conflitto di interessi.

Da ultimo si segnala che laddove il dott. Ainio, ovvero società dallo stesso direttamente o indirettamente controllate, dovessero esercitare i propri diritti di voto questi verserebbero oltre che nell'ipotesi di cui al comma 2 dell'art. 2373 cod. civ., anche nell'ipotesi di cui al comma 1 del medesimo articolo (voto in conflitto di interesse a danno della Società).

\* \* \* \*

Arepo BZ S.à.r.l.

