

**Seri Industrial S.p.A.**  
**Sede legale: S. Potito Sannitico (CE) - Centro Aziendale Quercete**  
**Via Provinciale per Gioia snc**  
**Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 93.073.184,03**  
**Iscritta al Registro Imprese di Caserta C.F. 01008580993 REA CE-314821 - P. IVA 11243300156**  
**Soggetta ad attività di direzione e coordinamento di SE.R.I. S.p.A.**



**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

redatto sensi dell'articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010

**Affitto di ramo di azienda con il quale Coes Company S.r.l., in qualità di concedente, concede a Industrie Composizione Stampati S.r.l., in qualità di affittuaria, un ramo d'azienda.**

Il presente documento informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Seri Industrial, sul sito internet di Seri Industrial S.p.A. [www.seri-industrial.it](http://www.seri-industrial.it), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info di Computershare S.p.A.

**27 dicembre 2018**

## Indice

PREMESSA.....	4
1. Avvertenze .....	7
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione .....	7
2. Informazioni relative all'operazione .....	9
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione .....	9
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione sarà posta in essere e della natura della correlazione.....	10
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione .....	11
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazione circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili .....	11
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione .....	18
2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Seri Industrial e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione .....	19
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Seri Industrial coinvolti nell'Operazione .....	19
2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti .....	20
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.....	21

## DEFINIZIONI

Si riporta un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b>COES o il Concedente</b>	Indica Coes Company S.r.l., con sede legale in San Potito Sannitico (CE), presso il Centro Aziendale Quercete, Via Provinciale per Gioia snc, Cod. Fiscale e P.Iva 03736550611, società controllata da Iniziative Industriali S.r.l.
<b>Comitato o Comitato OPC</b>	Indica il comitato composto da soli amministratori indipendenti e non correlati di Seri Industrial, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Procedura OPC
<b>Contratto d’Affitto e l’Affitto</b>	Indica il Contratto di Affitto del Ramo d’Azienda tra COES, in qualità di Concedente, e ICS, in qualità di Affittuaria, con il quale COES concede in affitto a ICS il Ramo d’Azienda
<b>Data di Efficacia</b>	Indica il 1° gennaio 2019, data di efficacia del Contratto d’Affitto
<b>Documento Informativo</b>	Indica il presente documento informativo relativo all’Operazione di Affitto del Ramo d’Azienda
<b>Esperto</b>	Indica il dott. Luca Pieri che ha rilasciato un parere in ordine alla congruità del canone di Affitto
<b>Industrie Composizione Stampati o ICS o l’Affittuaria</b>	Indica Industrie Composizione Stampati S.r.l., con sede legale in San Potito Sannitico (CE), presso il Centro Aziendale Quercete, Via Provinciale per Gioia snc, Cod. Fiscale e P.Iva 03629690615, società controllata da Sei Industrial S.p.A. (sino al 31 dicembre 2018). Dal 1° gennaio 2019 società controllata attraverso la società Seri Plast S.r.l. dall’Emittente Seri Industrial S.p.A.
<b>Industrial</b>	Indica Industrial S.p.A., con sede legale in San Potito Sannitico (CE), presso il Centro Aziendale Quercete, Via Provinciale per Gioia snc, Cod. Fiscale e P. Iva 03962030619, società che controlla sia Seri Industrial che Iniziative Industriali
<b>Iniziative Industriali</b>	Indica Iniziative Industriali S.r.l., con sede legale in San Potito Sannitico (CE), presso il Centro Aziendale Quercete, Via Provinciale per Gioia snc,, Cod. Fiscale e P. Iva 03967480611, società che controlla COES
<b>Operazione</b>	Ha il significato di cui alla Premessa del presente Documento Informativo
<b>Pmimmobiliare o PM</b>	Indica Pmimmobiliare S.r.l., con sede legale in Piedimonte Matese (CE), Via V. Di Matteo,14, Cod. Fiscale e P. Iva 03244240614, società titolare della disponibilità degli immobili in locazione di Pioltello

	(MI), società indirettamente controllata da SE.R.I. S.p.A.
<b>Procedura OPC</b>	Indica la Procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 25 novembre 2010
<b>Ramo di Azienda</b>	Il Ramo d'Azienda di COES ubicato negli Stabilimenti di Pioltello (MI), e Gubbio (PG) dove è svolto l'esercizio dell'attività di impresa nell'ambito dello stampaggio di raccordi e nella estrusione di tubi per il settore termo/idro sanitario
<b>Regolamento di Borsa</b>	Indica il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa italiana S.p.A.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Indica il Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni
<b>Regolamento OPC</b>	Indica il Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010
<b>Sei Industrial</b>	Indica Sei Industrial S.p.A., con sede legale in San Potito Sannitico (CE), presso il Centro Aziendale Quercete, Via Provinciale per Gioia snc, Cod. Fiscale e P.Iva 03752790612, società che controlla ICS (sino al 31 dicembre 2018)
<b>SERI</b>	Indica SE.R.I. S.p.A., con sede legale in Piedimonte Matese (CE), Via V. Di Matteo,14, Cod. Fiscale e P. Iva 02538200615, società che controlla Industrial
<b>Seri Industrial ovvero la Società ovvero l'Emittente</b>	Indica Seri Industrial S.p.A., con sede legale in San Potito Sannitico (CE), presso il Centro Aziendale Quercete, Via Provinciale per Gioia snc, Cod. Fiscale 01008580993 e P.iva 11243300156, società che controlla Sei Industrial e ICS ed è controllata da Industrial
<b>TUF</b>	Indica il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche

## PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Seri Industrial, ai sensi dell'art. 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il "**Regolamento OPC**"), nonché ai sensi della Procedura in materia di operazioni con parti correlate, (la "**Procedura OPC**").

Il presente Documento Informativo è stato redatto al fine di illustrare l'interesse della controllata ICS al compimento di una operazione tra parti correlate relativa alla sottoscrizione di un Contratto di Affitto di Ramo d'Azienda con il quale COES, in qualità di Concedente, concede a ICS, in qualità di Affittuaria, il Ramo d'Azienda avente ad oggetto l'esercizio di attività di stampaggio di raccordi e estrusione di tubi per il settore termo/idro sanitario, svolte presso gli stabilimenti di Pioltello (MI) e Gubbio (PG), composto e costituito da autorizzazioni, beni strumentali (ivi compresi alcuni beni ubicati nello stabilimento di Levate da trasferire presso lo stabilimento di Gubbio), brevetti, dipendenti, elenchi clienti e fornitori, marchi, utenze, impianti

fotovoltaici e disponibilità delle giacenze, come meglio definito nel proseguo ("Operazione").

L'operazione di integrazione tra le due realtà ha l'obiettivo di consentire a ICS di raggiungere maggiori volumi d'affari, realizzare sinergie produttive in termini di stampaggio di materiale plastico, ottenere sinergie in termini di (i) sfruttamento degli impianti e delle presse; (ii) approvvigionamento di compound plastico da parte della consociata Seri Plast Srl, (iii) maggiore potere contrattuale verso i primari fornitori di materiali plastici; (iv) efficientamento delle funzioni centralizzate, quali le figure tecniche dedicate alla sicurezza, ambiente, qualità e manutenzione; (iv) evoluzione tecnologica - in quanto potrà essere rafforzata la funzione di R&D dedicata allo sviluppo di nuovi prodotti.

Nella tabella che segue è riportato l'andamento economico di COES, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, estratto dal bilancio di COES chiuso al 31 dicembre 2017.

Conto economico in milioni di euro	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	38,3	39,1
Var.rimanenze prod. in corso di lav/semilav. /prod finiti	4,8	3,6
Altri ricavi e proventi	1,8	2,6
<b>Valore della Produzione</b>	<b>44,9</b>	<b>45,3</b>
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	24,5	22,2
Costi per servizi	9,6	10,0
Costi per godimento di beni di terzi	1,5	1,4
Costi per il personale	7,7	8,3
Amm.to immobilizzazioni immateriali	0,2	0,3
Amm.to immobilizzazioni materiali	0,7	0,4
Sval.ni crediti	0,8	0,1
Var.ne rimanenze materie prime, consumo e merci	(0,1)	1,3
Oneri diversi di gestione	0,1	0,3
<b>Costi della produzione</b>	<b>45,1</b>	<b>44,3</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>(0,2)</b>	<b>1,0</b>
Oneri finanziari	0,3	0,4
<b>Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,5</b>
Imposte correnti	0,0	0,1
<b>Risultato netto</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,5</b>

Di seguito si riportano le principali voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 di COES, poste a confronto con quelle relative al 31 dicembre 2016, estratte dal bilancio di COES chiuso al 31 dicembre 2017.

Attivo Patrimoniale in milioni di euro	31/12/2017	31/12/2016	Patrimonio netto e passivo in milioni di euro	31/12/2017	31/12/2016
Immobilizzazioni immateriali	0,7	0,9	Patrimonio netto	17,0	17,5
Immobilizzazioni materiali	4,4	4,5	<b>Patrimonio netto</b>	<b>17,0</b>	<b>17,5</b>
Immobilizzazioni finanziarie	0,8	0,8	Fondo TFR	1,6	1,6
Rimanenze	26,5	21,5	Debiti	15,5	14,7
Attivo circolante	14,7	15,2	Debiti vs banche	15,1	9,7
Disponibilità finanziarie	1,9	0,3	Ratei e risconti	-	-
Ratei e risconti	0,2	0,4	<b>Totale passivo</b>	<b>32,2</b>	<b>26,0</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>49,2</b>	<b>43,5</b>	<b>Totale P N e passivo</b>	<b>49,2</b>	<b>43,5</b>

Le voci patrimoniali non sono significative nell'ambito dell'Operazione in quanto l'Affittuaria non subentra nei crediti e debiti della Concedente.

Il presente Documento Informativo, pubblicato ai sensi di legge, è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Seri Industrial, nonché sul sito internet della Società ([www.seri-industrial.it](http://www.seri-industrial.it)) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1Info" di Computershare S.p.A. ([www.1info.it](http://www.1info.it)).

## **1. Avvertenze**

### **1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione**

Il Contratto di Affitto si configura come un'operazione con una parte correlata di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC sopra richiamati in ragione della posizione dell'Ing. Vittorio Civitillo e del fratello Andrea.

COES è parte correlata in quanto la stessa è partecipata al 100% da Iniziative Industriali, quest'ultima partecipata al 100% da Industrial, di cui SERI detiene il 100% del capitale sociale. SERI è partecipata dai fratelli Vittorio Civitillo e Andrea Civitillo, in misura, rispettivamente, pari al 50,41% e al 49,21%. Industrial controlla al 65,57% l'Emittente che a sua volta detiene il 100% del capitale di Sei Industrial, che partecipa al 100% ICS.

Componenti della famiglia Civitillo ricoprono inoltre cariche negli organi sociali delle predette società; in particolare:

- l'ing. Vittorio Civitillo ricopre le seguenti cariche: Presidente e Amministratore Delegato in COES, Presidente in Iniziative Industriali, Amministratore Unico di Industrial, Amministratore Unico in SERI, Vice Presidente e Amministratore Delegato in Seri industrial, Presidente e Amministratore Delegato in Sei Industrial e Amministratore Delegato in ICS;
- il fratello Andrea Civitillo ricopre la carica di Consigliere di Iniziative Industriali, Consigliere con delega in Seri industrial, Consigliere con delega in Sei Industrial, Amministratore Delegato in ICS;
- il fratello Marco Civitillo ricopre la carica di Consigliere in Iniziative Industriali.

Inoltre l'ing. Fabio Vannacci ricopre la carica di consigliere in COES e in ICS.

PM, società che ha la disponibilità degli immobili concessi in locazione siti nel Comune di Pioltello, è parte correlata in quanto la stessa è partecipata al 100% da Seri Green Energy & Real Estate S.r.l. Quest'ultima è partecipata al 49 % da SERI mentre il restante 51% è detenuto, per il tramite di Cordusio Società Fiduciaria per Azioni, al 50% ciascuno dai fratelli Vittorio Civitillo da Andrea Civitillo.

L'ing. Vittorio Civitillo ricopre la carica di Presidente del consiglio di amministrazione in Seri Green Energy & Real Estate S.r.l. e di Amministratore Delegato in PM.

In particolare, l'Operazione, considerandone il complessivo valore economico, si configura come un'operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi della Procedura OPC avendo superato (in quanto applicabile) l'indice di rilevanza del Controvalore, determinato sulla base del canone di Affitto per la possibile durata massima del Contratto d'Affitto stesso e sulla base del valore del magazzino che potrebbe essere acquisito da ICS.

Nell'Operazione non si ravvisano particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di analoga natura.

Il Comitato, nello svolgimento delle proprie attività necessarie per addivenire al perfezionamento dell'Operazione, ha conferito mandato ad un Esperto indipendente, individuato nel dott. Luca Pieri, che ha supportato il Comitato nella fase di istruttoria rilasciando un parere sulla congruità del canone di Affitto.

Seri Industrial ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC per le operazioni di "maggiore rilevanza". In conformità all'articolo 8 del Regolamento OPC, il Consiglio di Amministrazione della Società ha individuato tale presidio nel Comitato, composto da tre amministratori indipendenti e non correlati (dott.ssa Manuela Morgante (Presidente), dott. Antonio Funciello e avv.to Annalisa Pescatori). Il Comitato è stato coinvolto nella fase di trattativa e di istruttoria della prospettata Operazione con congruo anticipo attraverso la ricezione di un flusso informativo, completo e adeguato, che ha consentito al Comitato di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere e di poter svolgere compiutamente il proprio compito ai sensi e per gli effetti di quanto prescritto dall'art. 2391-bis del Codice Civile, dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC.

Alla data di esame dell'Operazione il Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial risulta composto dai seguenti membri: dott. Luciano Orsini (Presidente), ing. Vittorio Civitillo (Vice Presidente e Amministratore

Delegato), sig. Andrea Civitillo (consigliere con delega), dott. Antonio Funicello<sup>1</sup>, dott.ssa Alessandra Ottaviani, dott.ssa Manuela Morgante<sup>1</sup> e avv.to Annalisa Pescatori<sup>1</sup>.

Si precisa che il consigliere non esecutivo Alessandra Ottaviani ha in essere un rapporto di lavoro subordinato con Sei Industrial S.p.A..

In considerazione di quanto sopra rappresentato, l'ing. Vittorio Civitillo, il signor Andrea Civitillo hanno dichiarato di essere portatori di un interesse, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del Codice Civile.

L'ing. Vittorio Civitillo e il fratello Andrea Civitillo si sono astenuti dall'assumere deliberazioni in merito alla prospettata Operazione.

---

<sup>1</sup> Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del TUF, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate.



## **2. Informazioni relative all'operazione**

### **2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione**

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo prevede il compimento di una operazione tra parti correlate avente ad oggetto l'Affitto di un Ramo di Azienda che COES concede in affitto a ICS, con efficacia dal 1° gennaio 2019. Il Ramo di Azienda è relativo ad attività di stampaggio di raccordi e estrusione di tubi per il settore termo/idro sanitario.

#### Oggetto e caratteristiche dell'Affitto del Ramo di Azienda

Il Ramo d'Azienda ha ad oggetto l'esercizio dell'attività di stampaggio di raccordi ed estrusione di tubi in plastica svolti presso gli stabilimenti di Pioltello (MI) e Gubbio (PG) ed è composto e costituito da autorizzazioni, beni strumentali (ivi compresi alcuni beni ubicati nello stabilimento di Levate da trasferire presso lo stabilimento di Gubbio), brevetti, dipendenti, elenchi clienti e fornitori, marchi, utenze, impianti fotovoltaici e la disponibilità delle giacenze di magazzino come di seguito meglio esposto.

COES produce (i) sistemi per gli scarichi – impianti utilizzati per lo scarico all'interno dei fabbricati civili e industriali, (ii) sistemi per adduzione e riscaldamento per impianti sanitari, di riscaldamento (sistemi tradizionali ed a pannello radiante), di condizionamento (acqua refrigerata), di irrigazione (serre e giardini), ad aria compressa; (iii) sistemi per il clima e l'energia: impianti a pannelli radianti a pavimento per la distribuzione uniforme del calore e per il raffrescamento estivo.

Durante la vigenza del Contratto d'Affitto ICS potrà fare uso, in tutto od in parte, delle giacenze di suo interesse, e preventivamente selezionate relative a prodotti, semilavorati e materie prime. In costanza di Affitto, ICS potrà prelevare, in tutto od in parte, dette giacenze sia per alienarle a terzi, sia per immetterle nel ciclo produttivo; in tal caso ne diverrà proprietaria e dovrà pagarle a COES. Nel caso in cui il Contratto d'Affitto si estingua per confusione, a seguito di cessione del Ramo di Azienda ad ICS, questa procederà all'acquisto in blocco di tutte le giacenze non ancora utilizzate, da pagarsi in 12 rate bimestrali.

Nell'ambito del Contratto di Affitto verranno trasferiti i rapporti di lavoro con i dipendenti; è previsto che ICS si impegni a pagare tutte le retribuzioni dovute ai dipendenti, con decorrenza dalla Data di Efficacia del Contratto d'Affitto. Nei rapporti tra COES e ICS, qualsiasi credito dei dipendenti riferito a periodi precedenti la Data di Efficacia, rimarrà a carico della Concedente.

COES dovrà rimborsare e tenere indenne ICS da ogni pagamento che quest'ultima fosse tenuta ad effettuare in relazione ad obbligazioni sorte antecedentemente rispetto alla Data di Efficacia del Contratto d'Affitto.

E' previsto inoltre (i) il subentro dell'Affittuaria nel contratto di locazione relativo agli immobili siti nel Comune di Pioltello (MI) in essere con PM, parte correlata, e (ii) la sublocazione, con riferimento immobili siti nel Comune di Gubbio (PG), di un contratto di locazione in essere con terze parti.

Il contratto di locazione con PM prevede un canone mensile di Euro 57,17 migliaia, aggiornato annualmente in base al indice Istat dei prezzi al consumo per famiglie di operai ed impiegati, con decorrenza 13.01.2014 e scadenza al 13.01.2026, salvo rinnovo automatico per ugual periodo. Il contratto prevede un deposito cauzionale di Euro 150 migliaia.

#### Termini economici

Il Contratto di Affitto, della durata di 5 anni dalla Data di Efficacia, rinnovabile per ulteriori 5 anni, prevede un canone di Affitto annuo di Euro 180 migliaia, oltre IVA. L'Affittuaria ha facoltà di risolvere il Contratto di Affitto in qualsiasi momento, decorso un anno dalla Data di Efficacia.

#### Cessazione e scadenza del Contratto d'Affitto

Nel caso in cui il Contratto d'Affitto cessi per qualsivoglia altro motivo, le giacenze non utilizzate da ICS saranno da quest'ultima rimesse nella materiale disponibilità di COES.

In caso di cessazione o scadenza del Contratto d'Affitto per qualunque motivo, ragione o causa l'Affittuaria immetterà la Concedente nella detenzione del Ramo d'Azienda, entro il termine di 6 mesi dalla data in cui la causa di cessazione del Contratto di Affitto. Il Ramo d'Azienda sarà restituito nello stato di fatto in cui esso si troverà; la Concedente non avrà alcun diritto per eventuali differenze di valore dei Beni Strumentali

dipendenti dal normale uso degli stessi, rispetto alla Data di Efficacia del Contratto d'Affitto.

#### Offerta d'acquisto del Ramo d'Azienda e diritto di prelazione

Il Contratto di Affitto prevede che l'Affittuaria possa formulare, nei tempi e nei modi che riterrà più opportuno, entro la data di scadenza prevista dal Contratto di Affitto, un'offerta di acquisto del Ramo d'Azienda.

Nel caso in cui la Affittuaria formuli una proposta di acquisto, con conseguente accettazione da parte della Concedente, tutti i canoni pagati dall'Affittuaria alla Concedente, a decorrere dalla Data di Efficacia del Contratto di Affitto, saranno considerati quale acconto sul prezzo di acquisto del Ramo d'Azienda e detratti da questo.

E' previsto a favore dell'Affittuaria un diritto di prelazione sull'acquisto del Ramo d'Azienda.

Nel caso in cui la Concedente riceva proposte di acquisto da parte di terzi, la stessa deve concedere all'Affittuaria il diritto di acquistare in prelazione il Ramo d'Azienda, a parità di condizioni. ICS avrà il diritto di acquistare il Ramo d'Azienda, entro il termine di tre mesi dalla data di ricevimento da parte di COES della comunicazione di esercizio della prelazione.

## **2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione sarà posta in essere e della natura della correlazione**

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo si qualifica nel suo complesso come "operazione con parti correlate" ai sensi del Regolamento e della Procedura OPC, in ragione della posizione dell'Ing. Vittorio Civitillo e del fratello Andrea Civitillo. Al riguardo si precisa che:

COES è parte correlata in quanto la stessa è partecipata al 100% da Iniziative Industriali, quest'ultima partecipata al 100% da Industrial di cui SERI detiene il 100% del capitale sociale. SERI è partecipata dai fratelli Vittorio Civitillo e Andrea Civitillo, in misura, rispettivamente, pari al 50,41% e al 49,21%.

Industrial controlla al 65,57% l'Emittente. Seri Industrial detiene il 100% del capitale di Sei Industrial la quale a sua volta partecipa al 100% ICS. Si fa menzione che, con effetto tra le parti dal 1° gennaio 2019, il 100% di ICS è stato trasferito a Seri Plast S.r.l. società che, sempre con effetto dalla medesima data, sarà controllata direttamente da Seri Industrial.

Componenti della famiglia Civitillo ricoprono cariche negli organi sociali delle predette società; in particolare:

- l'ing. Vittorio Civitillo ricopre le seguenti cariche: Presidente e Amministratore Delegato in COES, Presidente in Iniziative Industriali, Amministratore Unico di Industrial, Amministratore Unico in SERI, Vice Presidente e Amministratore Delegato in Seri industrial, Presidente e Amministratore Delegato in Sei Industrial e Amministratore Delegato in ICS;
- il fratello Andrea Civitillo ricopre la carica di Consigliere di Iniziative Industriali, Consigliere con delega in Seri industrial, Consigliere con delega in Sei Industrial, Amministratore Delegato in ICS;
- il fratello Marco Civitillo ricopre la carica di Consigliere in Iniziative Industriali.

Inoltre l'ing. Fabio Vannacci ricopre la carica di consigliere in COES e ICS.

PM, società che ha la disponibilità degli immobili concessi in locazione nel Comune di Pioltello (MI), è parte correlata in quanto la stessa è partecipata al 100% da Seri Green Energy & Real Estate S.r.l.. Quest'ultima è partecipata al 49 % da SERI mentre il restante 51% è detenuto, per il tramite di Cordusio Società Fiduciaria per Azioni, al 50% ciascuno dai fratelli Vittorio Civitillo da Andrea Civitillo.

L'ing. Vittorio Civitillo ricopre la carica di Presidente del consiglio di amministrazione in Seri Green Energy & Real Estate S.r.l. e di Amministratore Delegato in PM.

L'Operazione, considerandone il complessivo valore economico, si configura come un'operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi della Procedura OPC avendo superato (in quanto applicabile) l'indice di rilevanza del Controvalore determinato sulla base del valore del canone d'Affitto ipotizzando che lo stesso debba essere corrisposto per la durata massima del Contratto d'Affitto stesso e sulla base del valore delle giacenze di magazzino che potrebbero essere acquisite da ICS per trasferirle a terzi o per immetterle nel processo produttivo.

Si segnala che la Società si avvale delle facoltà, previste dall'art. 70, comma 8 e dall'art. 71, comma 1-bis

del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di mettere a disposizione del pubblico un documento informativo in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

### **2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione**

Sotto il profilo industriale e di *business* l'operazione di integrazione tra le due realtà consentirà a ICS di realizzare sinergie produttive in termini di stampaggio di materiale plastico e in termini di: (i) sfruttamento degli impianti e delle presse; (ii) approvvigionamento di compound plastico da parte della consociata Seri Plast, (iii) maggiore potere contrattuale verso i principali fornitori internazionali di materiali plastici; (iv) efficientamento delle funzioni centralizzate, quali le figure tecniche dedicate alla sicurezza, ambiente, qualità e manutenzione; (v) evoluzione tecnologica, in quanto potrà essere rafforzata la funzione di R&D dedicata allo sviluppo di nuovi prodotti.

In generale con l'integrazione del Ramo di Azienda di COES, il Gruppo Seri Industrial, tramite la controllata ICS, potrà rafforzare il proprio posizionamento competitivo nel mercato delle materie plastiche.

L'Operazione rientra nel più articolato e complesso progetto di riorganizzazione del gruppo, comunicato al mercato lo scorso 13 dicembre 2018, con l'obiettivo di creare un importante player nel settore delle materie plastiche, attraverso le sinergie tra le partecipate Seri Plast S.r.l., ICS e quelle derivanti dal Ramo di Azienda di COES.

Dal punto di vista economico l'Operazione consentirà a ICS di aumentare il proprio fatturato, avendo realizzato COES ricavi da vendite e prestazioni negli ultimi due esercizi pari a circa Euro 40 milioni.

Sotto il profilo finanziario la scelta di realizzare l'Operazione attraverso un Contratto di Affitto consentirà a ICS di ridurre l'entità iniziale degli investimenti necessari per penetrare questo diverso mercato (quello delle materie plastiche per il settore idro-termo sanitario) e per realizzare il progetto di integrazione tra le due realtà, rinviando la valutazione e la definizione di una eventuale offerta d'acquisto del Ramo d'Azienda una volta realizzato tale percorso. Grazie alla disponibilità concessale di disporre delle giacenze di magazzino nel momento in cui ne avrà bisogno (per cederle a terzi o per immetterle nel processo produttivo), ICS avrà inoltre benefici in termini di gestione del circolante, non essendo necessario prevedere inizialmente il mantenimento di scorte di magazzino, con conseguenti benefici da punto di vista finanziario e necessità di "immobilizzare" risorse finanziarie.

Per quanto attiene alla convenienza e correttezza dell'Operazione e delle relative condizioni, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla base dell'istruttoria effettuata, della documentazione ricevuta sia da ICS che COES e del motivato parere favorevole del Comitato, ha rilevato l'interesse della Società del Gruppo Seri Industrial a compiere l'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

### **2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazione circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili**

Ai fini della determinazione del corrispettivo dell'Operazione e della valutazione circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili, il Comitato si è avvalso del supporto del dott Luca Pieri, Esperto indipendente e di comprovata professionalità.

L'Esperto è stato individuato dal Comitato in virtù dei suoi requisiti di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni, che lo hanno reso idoneo allo svolgimento dell'incarico consistente nel supporto al Comitato nella fase di valutazione.

In particolare l'Esperto non ha avuto relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con la Società emittente, i soggetti che controllano la Società, le società controllate dall'Emittente o soggette a comune controllo con quest'ultima, e con gli amministratori delle società di cui sopra.

Si rappresenta che il canone di Affitto del Ramo di Azienda è previsto in Euro 180 migliaia annui.

Di seguito si riporta per estratto il parere avente ad oggetto l'espressione di un giudizio sulla congruità economico finanziaria del canone di Affitto.

Gli elementi del parere dell'Esperto, emesso in data 20 dicembre 2018, sono riprodotti coerentemente con

il contenuto del parere stesso e non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

### **Determinazione della congruità del Valore del canone di affitto del Ramo d'Azienda**

Il sottoscritto Luca Pieri nato a Roma, il 12 maggio 1979, libero professionista iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA\_9745 e al Registro dei Revisori Legali al n. 153248 giusta pubblicazione nella G.U. n.97 del 12 dicembre 2008, ha ricevuto incarico di esprimere un parere in merito alla congruità delle condizioni economiche contenute nella bozza di scrittura privata tra Industrie Composizione Stampati S.r.l. con sede in San Potito Sannitico (CE) al Centro Aziendale Quercete N.A., c.f. 03629690615 (in seguito "ICS" o l'"Affittuaria") e COES Company S.r.l. con sede legale in San Potito Sannitico (CE) al Centro Aziendale Quercete snc, c.f. 03736550611 (in seguito "COES" o la "Concedente") ai fini della locazione del Ramo d'Azienda di proprietà di COES a ICS afferente lo stampaggio e l'estrusione di materie plastiche (in seguito anche il "Ramo d'Azienda").

Oggetto del presente mandato è pertanto l'emissione di un parere di congruità finanziaria (o *fairness opinion*)<sup>2</sup> avente ad oggetto l'espressione di un giudizio in merito alla congruità dei termini economico finanziari negoziati per la locazione del Ramo d'Azienda. L'obiettivo del presente parere non è pertanto quello di assegnare un valore al Ramo d'Azienda ma di esprimere un giudizio sulla congruità economico-finanziaria del canone proposto nella bozza di contratto di locazione messa a disposizione dello scrivente (nel seguito anche l'"Accordo").

L'incarico è stato svolto sulla base dei dati, dei documenti e delle informazioni fornite dal Comitato Parti Correlate, con le avvertenze e le precisazioni di seguito riepilogate.

Lo scrivente, pur avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta valutazione dei dati, documenti e informazioni trasmessi da ICS e, pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, non risponde, tuttavia, della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali dati, documenti e informazioni. Si precisa che non è stata effettuata alcuna attività di *due diligence* né è stato svolto alcun *audit* sui dati e sulle informazioni acquisite. Non si assumono, pertanto, responsabilità per errori od omissioni che dovessero emergere a seguito dell'impiego delle informazioni, dati e documenti trasmessi.

Nulla di quanto esposto nel presente parere può essere interpretato come una garanzia o un'opinione circa il futuro andamento delle iniziative di riqualificazione e rilancio industriale del Ramo d'Azienda. Le conclusioni cui si è pervenuti sono basate sul complesso delle valutazioni contenute nel parere; pertanto, nessuna parte dello stesso potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza salvo ove specificamente indicato.

Il canone su cui verte il parere di congruità non è da intendersi quale il miglior prezzo possibile per la locazione del Ramo d'Azienda né quale espressione dell'unico canone conseguibile nel contesto di altre trattative ovvero di quanto realizzabile in un differente momento.

Il presente parere è stato redatto per uso interno ed esclusivo del Comitato Operazioni Parti Correlate di Seri Industrial S.p.A. ai fini del conseguente parere che lo stesso dovrà rilasciare all'organo amministrativo per le necessarie delibere autorizzative. Esso non potrà essere diffuso, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati. Qualsiasi differente utilizzo dovrà essere preventivamente concordato con lo scrivente.

#### **Documenti esaminati**

Ai fini dell'espletamento dell'incarico si è fatto riferimento alle seguenti informazioni pervenute dal Comitato Parti Correlate:

- Bozza di contratto di locazione del Ramo d'Azienda (versione del 12.12.2018 e successive);
- Spreadsheet denominato "Valutazione", *release* del 12 dicembre 2018 contenente il piano industriale 2019-2023 del Ramo d'Azienda; [di seguito il "*Piano*"]
- Bilanci d'esercizio di Coes Company S.r.l. al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017;
- Contabilità gestionale degli esercizi 2016 e 2017 in quadratura con i bilanci d'esercizio;
- Prospetto di composizione per categorie delle rimanenze di magazzino di Coes al 31 ottobre 2018.

Si precisa che sono stati svolti incontri con il *management* di ICS allo scopo di conoscere le linee generali dell'Accordo

<sup>2</sup> Cfr. Fondazione OIV, PIV – Principi Italiani di Valutazione, 2015

e le principali condizioni economiche in esso previste.

### **Inquadramento e sintesi dei contenuti dell'Accordo**

COES è proprietaria del Ramo d'Azienda.

Il contratto di locazione, la cui data di efficacia non è nota allo scrivente, prevede una durata di 60 mesi (5 anni) rinnovabili automaticamente a scadenza per pari periodo. Il Ramo d'Azienda è sostanzialmente composto da:

- Immobilizzazioni materiali e immateriali,
- Know how,
- Lista clienti e fornitori,
- Contratti di lavoro dipendente,
- Contratti utenze,
- Contratti di locazione degli stabilimenti produttivi di Gubbio e Pioltello.

La bozza di Accordo prevede che l'Affittuaria possa formulare una proposta di acquisto in qualsiasi momento nel corso della durata contrattuale a partire dalla data di efficacia fissata al 1° gennaio 2019. Di contro la Concedente, in caso di ricezione di proposta di acquisto, concederà la prelazione all'Affittuaria. Non è previsto l'esercizio del diritto di recesso da parte della Concedente (che permane esclusivo diritto dell'Affittuaria) e, allo stesso tempo, è previsto il rinnovo automatico della durata del contratto – per ulteriori 60 mesi – in caso di mancato esercizio del diritto di recesso da parte dell'Affittuaria.

Il contratto non prevede alcun obbligo di ripristino né parimenti alcuna metodologia di determinazione di conguaglio al termine del periodo di locazione. In caso di cessazione o scadenza del Contratto è prevista la corresponsione da parte della Concedente di un'indennità per l'eventuale incremento di valore del Ramo d'Azienda derivante dalla conduzione da parte dell'Affittuaria, nonché per rifondere le spese sostenute per il trasferimento di impianti e macchinari dallo stabilimento di Levate a quello di Gubbio.

L'Accordo infine prevede che, in caso di acquisto da parte dell'Affittuaria del Ramo d'Azienda, i canoni pagati medio tempore saranno portati integralmente a deconto del prezzo di acquisto.

Sulla base di quanto esposto rispetto alle principali condizioni previste, si evidenzia che l'Accordo si profila con una locazione a lungo termine, la cui durata è soggetta alla sola volontà dell'Affittuaria.

### **Stima del congruo canone**

Occorre in primo luogo premettere che la determinazione del canone di locazione di un Ramo d'Azienda è frutto delle valutazioni svolte dalla parte Affittuaria e dalla parte Concedente in relazione agli apporti, ai rischi e ai benefici che dall'operazione attendono. In altri termini mediante la determinazione di un congruo canone di locazione del Ramo d'Azienda la Concedente si attende di realizzare un flusso reddituale che rappresenti una remunerazione del capitale proprio ancorché in assenza dell'alea di rischio intrinseca alla diretta gestione economica dell'azienda; di contro l'Affittuaria si attende di conseguire flussi dall'azienda affittata in misura tale da remunerare la Concedente e il rischio assunto nella gestione economica dell'azienda.

Il congruo canone di affitto d'azienda configura così una quantità economica stimata, che presenta forti analogie con il capitale economico in ipotesi di cessione in quanto entrambi sono valori:

- Determinati in ipotesi di trasferimento di controllo sia esso temporaneo o definitivo;
- Stimati nell'ottica di un terzo indipendente e imparziale rispetto alle parti coinvolte nella negoziazione;
- Da quantificare nel modo più razionale, dimostrabile e verificabile possibile;
- Stabili tendenzialmente nel tempo;
- Non necessariamente allineati con i prezzi reali a cui si concludono le negoziazioni effettivamente realizzate sul mercato<sup>3</sup>;

Appare pertanto evidente come la determinazione del congruo canone di locazione sia indissolubilmente funzione del valore economico del Ramo d'Azienda affittato. La dottrina di riferimento individua il congruo canone come risultante

---

<sup>3</sup> Cfr. F. Bavagnoli C. De Tilla N. Ferraro P. Riva, L'affitto d'azienda, 2011, Egea.

della seguente espressione:

$$C = W * r$$

Dove:  $r$  è il coefficiente di rendimento

$W$  è il valore economico dell'azienda affittata.

Con riferimento al coefficiente di rendimento ( $r$ ) vi è concorde parere che la determinazione, ancorché sia per sua natura una variabile caratterizzata dalla discrezionalità del valutatore, possa essere ricondotta alla sommatoria (i) del rendimento degli investimenti *risk free*, e (ii) di una percentuale quantificabile tra il 10% e il 20% del *premium risk*<sup>4</sup>.

Nel caso specifico per la determinazione del coefficiente di rendimento ( $r$ ) sono stati utilizzati i seguenti dati:

- *Risk free*: pari a 0,85% è stato posto pari all'IRS (*Interest rate Swap*) a 10 anni estratto da Bloomberg alla data di riferimento della presente *fairness opinion*;
- *Premium Risk*: pari a 7,27% è stato posto pari all'Equity Risk Premium per il mercato azionario italiano stimato dal Prof. Damodaran<sup>5</sup>.

Il rendimento ( $r$ ) ha pertanto un range di valore, in considerazione delle percentuali del 10% e del 20% dell'*Equity Risk Premium*, tra 1,60% e 2,30%.

\*\*\*

Il valore economico dell'azienda affittata ( $W$ ) è determinato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione suggeriti dalla dottrina e normalmente utilizzati nella pratica.

È necessario sottolineare, preliminarmente, come la valutazione del capitale economico di una azienda non sia riconducibile ad una mera operazione matematica priva di elementi di incertezza, bensì ad un processo in cui l'elemento decisionale risulta di preponderante rilevanza. Infatti, la scelta preliminare della metodologia valutativa deve essere fatta in funzione dello scopo della stima e della realtà specifica dell'azienda/ramo/bene che ne è oggetto, ispirata dai principi della razionalità e della neutralità.

Come è noto, i metodi suggeriti dalla dottrina a tal fine sono numerosi, ma si possono ricondurre sostanzialmente a due tipologie: metodi diretti e metodi indiretti.

Nella scelta del metodo di valutazione da utilizzare per stimare un'azienda, un Ramo d'Azienda o un singolo bene è necessario tenere conto preliminarmente della normativa di riferimento e della finalità della valutazione.

In tale contesto appare applicabile, a parere dello scrivente, un metodo di valutazione che determini il valore economico della Società tenendo conto del suo andamento prospettico nel periodo di previsione esplicita e consenta di procedere alla stima del valore residuo (cd. *terminal value*) ai fini della determinazione del valore del Ramo d'Azienda oltre il periodo di previsione in considerazione della previsione di continuità aziendale.

Sulla base di quanto esposto e della documentazione messa a disposizione, lo scrivente ritiene di dover adottare nelle proprie stime il metodo finanziario del Discounted Cash Flows ("DCF") per la determinazione del valore economico del Ramo d'Azienda.

Occorre inoltre evidenziare, preliminarmente alla determinazione del valore, che nella pratica valutativa, e in ipotesi di locazione di un'azienda, il valore economico è scomponibile nei seguenti addendi:

- Il valore *stand alone* del Ramo d'Azienda consistente nel valore dell'impresa nelle attuali condizioni di gestione, e
- Il valore incrementale che l'Affittuario spera di ottenere attraverso una gestione più efficace anche attuata mediante operazioni di ristrutturazione ed efficientamento.

La finalità del presente parere, si ricorda, è di fornire al Comitato Parti Correlate una *fairness opinion* sulla congruità del canone di locazione determinato tra due società appartenenti al medesimo gruppo.

Il parere, pertanto, deve prescindere dalle valutazioni specifiche svolte dalla parte Affittuaria in termini di

<sup>4</sup> Il *premium risk* detto anche ERP o Equity Risk Premium rappresenta la differenza tra il rendimento atteso del mercato e il tasso Risk Free.

<sup>5</sup> <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, section: "current data".

efficientamento mediante operazioni straordinarie ovvero sinergie, e deve conseguentemente apprezzare la sola componente *stand alone* del Ramo d'Azienda alla luce dei risultati effettivamente sostenibili e perseguibili nello scenario di continuità in cui versa.

Nello specifico caso, appare opportuno evidenziare che le rappresentazioni fornite allo scrivente, con riferimento alle proiezioni economico finanziarie di Piano, sono state elaborate dalla parte Affittuaria che vi ha integrato le operazioni strategiche di ristrutturazione ipotizzate dal *management* di ICS per massimizzare la profittabilità del Ramo d'Azienda. In particolare si evidenzia che la ristrutturazione ipotizzata prevede la chiusura dello stabilimento produttivo sito in Levate (BG) e il conseguente trasferimento delle linee produttive presso lo stabilimento di Gubbio (CE).

Alla luce dell'operazione menzionata, della conseguente risoluzione dei rapporti di lavoro e del contratto di locazione dello stabilimento nonché di ulteriori risparmi fattorizzati nelle proiezioni, il Piano assume risparmi quantificabili in circa euro 1,1 milioni nel primo anno e di euro 0,9 milioni negli anni successivi. Di contro il Piano prevede un investimento iniziale - classificato quale *one off item* sotto l'EBIT - nel primo anno di Piano, di euro 1,2 milioni necessario per il trasferimento degli impianti e dei macchinari presso lo stabilimento di Gubbio previsto nel corso del primo trimestre del 2019.

Alla luce di quanto esposto lo scrivente non può non considerare che le citate operazioni straordinarie di ristrutturazione comportino, come evidente, un significativo incremento dei flussi attesi dalla gestione e che, per determinare un valore economico del Ramo d'Azienda *stand alone*, appare necessario valutare l'impatto delle citate operazioni sui flussi e procedere a rettifica dei medesimi - al fine di procedere alla loro attualizzazione nell'ambito dell'applicazione del DCF - in accordo con la prassi valutativa<sup>6</sup>.

Lo scrivente rileva inoltre che il Piano non prevede il sostenimento di investimenti ad eccezione delle spese necessarie al trasferimento di impianti e macchinari in seguito all'affitto del Ramo d'Azienda; lo scrivente, in considerazione dell'appartenenza ad un settore ad alta intensità di capitale, ha ritenuto ragionevole prevedere una rettifica dei flussi per riflettere i necessari investimenti manutentivi che, da colloqui con il *management*, sono stimabili ragionevolmente in euro 250 mila p.a..

[Omissis: tabella contenente il Piano 2018-2023]

Dall'analisi dei risultati attesi [aggiunta: *dal conto economico del Piano*] [...] lo scrivente rileva le seguenti:

- I ricavi previsti nel 2019 appaiono significativamente superiori alla serie storica degli esercizi precedenti e in particolare all'esercizio 2017 – che ha chiuso con euro 40,1 milioni – e al 2018 – la cui previsione di chiusura non è disponibile ma che, sulla base dei risultati al 30.06.2018 appare in linea con l'esercizio 2017.
- I ricavi nel periodo 2019-2023 crescono a un tasso annuo di crescita composto (CAGR) del 5,2% che, sebbene allineato al crescente volume di affari che caratterizza il settore a livello globale, è ripartito negli anni di Piano, in termini di incremento % rispetto al precedente esercizio, come di seguito esposto:

	2017	2018	2019*	2020	2021	2022	2023
Ricavi totali	-1%	n.a.	17%	11%	8%	1%	1%
Ricavi building	-2%	n.a.	20%	14%	8%	1%	1%
Ricavi infrastrutture	1%	n.a.	17%	8%	8%	1%	1%

\*: il dato è misurato rispetto all'esercizio 2017 in assenza del dato di bilancio del 2018

La significativa crescita dei ricavi del Ramo d'Azienda nei primi 3 anni di Piano appare, a parere dello scrivente, sfidante nell'attuale contesto macroeconomico di riferimento e rappresenta una variabile sulla cui sostenibilità e plausibilità potrebbero sorgere incertezze sebbene da un mero punto di vista valutativo. In considerazione dell'elevato grado di incertezza che caratterizza il raggiungimento dei risultati di Piano, lo scrivente, data l'evidente complessità che caratterizzerebbe la determinazione di un adeguato correttivo dei flussi prospettici di piano, ha valutato opportuno considerare un correttivo che accresca il premio per il rischio da incorporare nel tasso di attualizzazione Wacc.

Il tasso di attualizzazione (Weighted Average Cost of Capital, o "Wacc") è stato determinato reperendo informazioni

<sup>6</sup> Cfr. Fondazione OIV, PIV - *Principi Italiani di Valutazione*, 2015. Par. III.1.24 " (...) Occorre tenere presente che, nel caso di un giudizio non pienamente favorevole al piano, l'esperto ha due alternative di fondo: la prima è quella di integrare i flussi in base agli elementi informativi disponibili; la seconda è quella di accrescere il premio per il rischio da incorporare nel tasso di attualizzazione."

e dati sui principali database e piattaforme finanziarie. Il tasso è stato calcolato in base alla seguente formula:

$$WACC = w_e i_e + w_d i_d (1 - t)$$

dove:

$i_e$  è il Cost of Equity, ovvero il costo dei mezzi propri o capitale di rischio;

$W_e$  è l'ammontare di riferimento del patrimonio netto;

$W_d$  è l'ammontare di riferimento del capitale di debito;

$i_d$  è il Cost of Debt, ovvero il costo medio del capitale di credito;

$t$  è l'aliquota fiscale vigente (alla data di riferimento) nel paese di domicilio della Società.

Come si evince dalla formula, il Wacc rappresenta il costo medio ponderato delle fonti di finanziamento che si prevede di impiegare in un progetto di investimento. In altre parole, misura il tasso che remunera in modo equilibrato le fonti di finanziamento per la copertura dei fabbisogni finanziari generati da un investimento, tenendo conto dell'incidenza del debito e del patrimonio netto, e il tasso di remunerazione che ciascuna di queste due fonti di finanziamento richiede.

Il tasso di congrua remunerazione del patrimonio netto è stato eguagliato al Cost of Equity ( $i_e$ ). Il costo dei mezzi propri è stato determinato in osservanza alle linee guida emanate dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV) riportate nel *discussion paper* "DP.01.2012" del 14 giugno 2012 (cfr. par. 13 del documento in parola, Allegato n.6), optando per la metodologia valutativa secondo cui il rischio paese è implicito nel tasso *risk free*.

In particolare, l'OIV basa il calcolo del  $K_e$  sulla formula del CAPM (Capital Asset Pricing Model):

$$i_e = r_f + \beta r_p + \alpha$$

dove:

$r_f$  è il rendimento dei titoli privi di rischio;

$\beta$  re-levered è il coefficiente di rischio specifico del settore di riferimento;

$r_p$  è il premio per il rischio sistematico riconosciuto dal mercato;

$\alpha$  rappresenta il premio per il rischio aggiuntivo di liquidità e per la mancata diversificazione del rischio.

Con  $r_p$  si intende l'*Equity Risk Premium* (ossia la differenza tra il rendimento atteso del mercato e il tasso *Risk Free*). Si precisa che, ai fini della metodologia valutativa, il Cost of Equity è stato calcolato sommando alle stime del  $K_e$ , ottenute secondo l'approccio definito dall'OIV, uno spread addizionale a titolo di Size Premium  $\alpha$ .

Il tasso *Risk Fee* è stato posto pari all'IRS (Interest rate Swap) a 10 anni estratto da Bloomberg alla data di riferimento.

L'*Equity Risk Premium* (ERP) è stato posto pari all'Equity Risk Premium per i mercati azionari stimato dal Prof. Damodaran e aggiornato a gennaio 2018<sup>7</sup>.

Il beta si riferisce al beta re-levered afferente al settore di riferimento calcolato su un campione di società comparabili con il Ramo d'Azienda, calcolati attraverso una regressione lineare semplice (OLS) di ciascun titolo sull'indice di mercato di riferimento, su un arco temporale di due anni e utilizzando dati con frequenza settimanale.

La tabella sottostante mostra il campione selezionato:

<sup>7</sup> <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, section: "current data".



Rif	Società	Settore	Paese	Market cap.
GEBN SW Equity	Geberit AG	Industrial	Svizzera	14.072.038.117
FI/N SW Equity	Georg Fischer AG	Consumer, Cyclical	Svizzera	3.297.121.992
PLP LN Equity	Polypipe Group plc	Industrial	Regno Unito	643.287.256
TYMN LN Equity	Tyman PLC	Industrial	Regno Unito	474.883.560
ECEL LN Equity	Eurocell PLC	Industrial	Regno Unito	232.720.295
CMC SM Equity	Corp Empresarial de Materiales	Industrial	Spagna	28.785.596

Fonte: Bloomberg

Al premio per il rischio così calcolato è stato sommato un ulteriore importo a titolo di *Size Premium* (SP) che rappresenta, nella sostanza, un premio per l'illiquidità della Società in funzione del suo dimensionamento. Tale *Size Premium* è stato determinato partendo dalle serie storiche del *Size Premium* da applicare alle società appartenenti a determinate classi dimensionali secondo i range individuati nel *search paper* di Duff & Phelps.<sup>8</sup>

In considerazione dei significativi incrementi attesi si è inoltre aggiunto un addizionale premio per il rischio insito nel raggiungimento dei medesimi risultati.

Il Cost of Debt ( $K_d$ ), ovvero il costo medio del capitale di debito, è stato determinato in base al costo medio di indebitamento a cui le società del campione estratto si indebitano sul mercato mediante emissione di obbligazioni.

Il peso dell'equity (36,2%) e del debito (63,8%) sono stati ipotizzati in linea con la struttura finanziaria media osservata sul campione di società individuato.

Ai fini della determinazione del Termina Value (Tv) lo scrivente, preso atto dell'elevata crescita iniziale, ha ritenuto ragionevole considerare il settore come maturo al termine del periodo di previsione esplicita e ha prudenzialmente considerato il tasso di crescita prospettica pari a 0.

I Flussi di cassa sono stati attualizzati a un tasso Wacc (costo medio ponderato del capitale) pari al 9,8%, determinato come di seguito esposto.

Wacc	
data riferimento	11/12/2018
Risk Free Rate	0,85%
Beta re-levered	0,86
ERP	7,27%
Size Premium	3,67%
Specific Company risk adjustment	3,00%
<b>Ke</b>	<b>13,78%</b>
Pre Tax Cost of Debt	3,63%
Tax rate	24,00%
<b>Kd Post Tax</b>	<b>2,76%</b>
% Equity	63,8%
% Debt	36,2%
<b>Wacc</b>	<b>9,8%</b>

[Aggiunta *E' stata quindi effettuata*] [...] la determinazione del valore W mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa al tasso Wacc.

[Omissis: *tabella contenente i dettagli per la determinazione del valore W mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa al tasso Wacc*]

<sup>8</sup> Duff & Phelps, 2017 Valuation Handbook - U.S. Industry Cost of Capital.

Sulla base dei calcoli sopra indicati e delle ipotesi prospettate, il valore economico del Ramo d'Azienda in ipotesi *stand alone* è determinato in euro 10,8 milioni.

### **Determinazione del congruo canone**

Lo scrivente, sulla base di quanto in precedenza riportato e alla luce dei risultati esposti, procede pertanto a identificare un intervallo di congruità tra un rendimento (r) determinato utilizzando il 10% e il 20% dell'ERP e a calcolare i livelli inferiore e superiore di canone di locazione annuo come di seguito esposto.

	Risk free	Premium risk	r	W	Canone (euro mila)
Livello inferiore	0,85%	0,73%	1,60%	10,8	<b>173</b>
Livello superiore	0,85%	1,45%	2,30%	10,8	<b>250</b>

Considerando che il valore del canone di locazione – pari a euro 180 mila annui - previsto dall'Accordo è compreso tra i limiti dell'intervallo individuato, le condizioni economiche dell'Accordo possono ritenersi congrue.

### **Conclusioni**

In conclusione si può affermare che il valore economico del canone annuo di locazione del Ramo d'Azienda - tenuto conto di quanto previsto nel contratto di locazione che forma parte integrante dell'Accordo – è compreso fra euro 173 mila ed euro 250 mila e può ritenersi congruo.

## **2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

I principali effetti economici, patrimoniali e finanziari connessi al canone previsto per l'Affitto del Ramo di Azienda sono i seguenti:

- dal punto di vista economico si assiste ad un costo per l'affitto del Ramo di azienda pari ad Euro 180 migliaia annui;
- dal punto di vista patrimoniale si assiste all'emergere di un debito nei confronti di parte correlata pari al canone mensile, oltre IVA, con un impatto finanziario di pari importo.

Per effetto dell'Operazione si assisterà, a partire dalla Data di Efficacia, ad una significativa modifica della struttura economica e patrimoniale finanziaria di ICS la quale:

- dal punto di vista economico presenterà un significativo incremento sia nella struttura dei ricavi che dei costi di gestione.

Nella tabella che segue è riportato l'andamento economico di COES, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, estratto dal bilancio di COES chiuso al 31 dicembre 2017. L'andamento storico non riflette le previste azioni di efficientamento che sono state ipotizzate e i possibili risparmi ottenibili dalle sinergie industriali ottenibili attraverso l'integrazione delle due realtà.

Conto economico in milioni di euro	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	38,3	39,1
Var.rimanenze prod. in corso di lav/semilav. /prod finiti	4,8	3,6
Altri ricavi e proventi	1,8	2,6
<b>Valore della Produzione</b>	<b>44,9</b>	<b>45,3</b>
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	24,5	22,2
Costi per servizi	9,6	10,0
Costi per godimento di beni di terzi	1,5	1,4
Costi per il personale	7,7	8,3
Amm.to immobilizzazioni immateriali	0,2	0,3
Amm.to immobilizzazioni materiali	0,7	0,4
Sval.ni crediti	0,8	0,1

Var.ne rimanenze materie prime, consumo e merci	(0,1)	1,3
Oneri diversi di gestione	0,1	0,3
<b>Costi della produzione</b>	<b>45,1</b>	<b>44,3</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>(0,2)</b>	<b>1,0</b>
Oneri finanziari	0,3	0,4
<b>Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,5</b>
Imposte correnti	0,0	0,1
<b>Risultato netto</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,5</b>

Di seguito si riportano le principali voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, poste a confronto con quelle relative al 31 dicembre 2016, estratte dal bilancio di COES chiuso al 31 dicembre 2017. Le voci patrimoniali non devono essere prese a riferimento al fine di effettuare valutazioni su eventuali impatti patrimoniali dell'Operazione in quanto per effetto dell'Affitto, ICS non subentrerà in nessuna delle posizioni di credito e debito di COES antecedenti alla Data di Efficacia dell'Affitto.

Attivo Patrimoniale in milioni di euro			Patrimonio netto e passivo in milioni di euro		
	31/12/2017	31/12/2016		31/12/2017	31/12/2016
Immobilizzazioni immateriali	0,7	0,9	Patrimonio netto	17,0	17,5
Immobilizzazioni materiali	4,4	4,5	<b>Patrimonio netto</b>	<b>17,0</b>	<b>17,5</b>
Immobilizzazioni finanziarie	0,8	0,8	Fondo TFR	1,6	1,6
Rimanenze	26,5	21,5	Debiti	15,5	14,7
Attivo circolante	14,7	15,2	Debiti vs banche	15,1	9,7
Disponibilità finanziarie	1,9	0,3	Ratei e risconti	-	-
Ratei e risconti	0,2	0,4	<b>Totale passivo</b>	<b>32,2</b>	<b>26,0</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>49,2</b>	<b>43,5</b>	<b>Totale P N e passivo</b>	<b>49,2</b>	<b>43,5</b>

## 2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Seri Industrial e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

Non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Seri Industrial in conseguenza dell'Operazione.

Si prevede una variazione della composizione dell'organo amministrativo della controllata ICS in conseguenza dell'Operazione, essendo previsto l'ingresso di alcuni componenti dell'attuale consiglio di amministrazione di COES in quello di ICS, con conseguente attribuzione a detti componenti di compensi in linea con quelli attualmente riconosciuti in COES.

## 2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Seri Industrial coinvolti nell'Operazione

Nell'Operazione è coinvolto, quale parte correlata, l'ing. Vittorio Civitillo e il fratello Andrea Civitillo, componenti dell'organo di amministrazione di Seri Industrial. Gli stessi, come sopra descritto, sono i principali azionisti di Seri Industrial per il tramite di Industrial e SERI.

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, altri componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti di Seri Industrial.

Si osservi in ogni caso che, nella sedute del Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial tenutasi in data 21 dicembre 2018 conclusasi con l'autorizzazione a dar esecuzione all'Operazione in quanto avvenuta nel rispetto di quanto previsto dalla Procedura OPC per le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, hanno dichiarato di essere portatori di un interesse, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 del Codice Civile:

- il Vice Presidente e Amministratore Delegato ing. Vittorio Civitillo in quanto, oltre ad essere principale azionista insieme al fratello Andrea di Seri Industrial per il tramite di Industrial e SERI, riveste cariche da amministratore sia all'interno di COES che di ICS;
- il Consigliere con delega Andrea Civitillo in quanto, oltre ad essere principale azionista insieme al fratello Vittorio di Seri Industrial come sopra esposto, riveste cariche da amministratore sia all'interno di COES che di ICS.

L'ing. Vittorio Civitillo e il fratello Andra Civitillo si sono astenuti dalla delibera consiliare sopra indicata.

## **2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti**

### Attività del Comitato

Come noto, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate effettuate per il tramite di Controllate sono esaminate dal Consiglio di Amministrazione previo parere motivato favorevole del Comitato, che si esprime sull'interesse al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. All'avvio dell'iter istruttorio il Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial, che è stato nominato dall'Assemblea dei soci lo scorso 7 novembre 2018, aveva preventivamente costituito (in data 13 novembre 2018) un Comitato controllo e rischi, composto da tre amministratori indipendenti, a cui sono affidate le funzioni previste dalla Procedura OPC in tema di operazioni con parti correlate. Verificato che, nell'ambito dell'Operazione, gli stessi sono anche amministratori non correlati, il Comitato è stato formalmente incaricato di seguire la trattativa nella seduta di Consiglio di Amministrazione del 27 novembre 2018.

Il Comitato, considerato che l'Operazione costituisce un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza, ha ritenuto di avvalersi dell'ausilio di un Esperto, per verificare la congruità del canone di Affitto.

Il componenti del Comitato sono stati tempestivamente informati della prospettata Operazione, gli stessi hanno avviato prontamente le attività propedeutiche all'esame dell'Operazione e sono stati coinvolti con congruo anticipo, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito di essere costantemente aggiornati in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere e di poter svolgere compiutamente il proprio compito ai sensi e per gli effetti di quanto prescritto dall'art. 2391-bis del Codice Civile, dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC.

I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni del Contratto di Affitto. In questo contesto, il Comitato ha esercitato il suo diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte del *management* coinvolto nell'Operazione. Infatti, fin dall'avvio dell'Operazione, il Comitato ha beneficiato della continua ricezione della relativa documentazione fornita sia da parte di ICS che di COES per il tramite della Società.

In data 20 dicembre 2018 il Comitato ha rilasciato il proprio parere motivato sull'Operazione, concernente l'interesse della Società e del Gruppo al suo compimento, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Comitato si è avvalso del supporto dell'Esperto che, in pari data, ha rilasciato il proprio parere, che è inserito per estratto all'interno del presente Documento Informativo ed è riprodotto coerentemente con il contenuto dello stesso.

Il parere del Comitato è allegato al presente Documento Informativo.

### Esame dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial

Nel corso della riunione di Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial tenutasi il 27 novembre 2018, l'organo amministrativo, avendo preventivamente ricevuto informativa da parte degli organi delegati di ICS in merito all'interesse ad affittare un Ramo di Azienda di COES, dopo aver esaminato l'Operazione, ha incaricato il Comitato nel rispetto di quanto previsto dalla Procedura OPC e dal Regolamento OPC.

Su queste basi, è stato avviato un dialogo per approfondire i presupposti di fattibilità della prospettata Operazione incaricando il Comitato di seguire l'Operazione stessa. In data 8 dicembre 2018, verificate le bozze del Contratto di Affitto, è stato il Comitato è stato informato che la predetta Operazione costituisce

operazione di maggiore rilevanza ai sensi di quanto previsto dalla Procedura OPC.

In data 20 dicembre 2018 il dott. Luca Pieri ha rilasciato un parere sulla congruità del canone di Affitto.

In occasione del riunione di Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre 2018, si è resa al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale un'informativa in merito alla conclusione delle trattative. Nella medesima seduta si è proceduto ad esaminare la bozza del Contratto di Affitto del Ramo d'Azienda e sono stati esaminati e discussi i principali termini e condizioni dell'Operazione.

A conclusione del relativo iter, il Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial, alla presenza di tutti i consiglieri, esaminato il parere favorevole espresso dal Comitato, formulato anche sulla base di quanto espresso dall'Esperto dott. Luca Pieri, ha terminato l'esame dell'Operazione e ha votato favorevolmente all'unanimità dei presenti, con l'astensione dei consiglieri ing. Vittorio Civitillo e Andrea Civitillo (in quanto soggetti aventi un interesse nell'Operazione) al compimento dell'Operazione. L'assenso al compimento dell'Operazione è stato votato anche con il voto favorevole degli amministratori indipendenti (Manuela Morgante, Antonio Funciello e Annalisa Pescatori), rinvenendo l'interesse di Seri Industrial, del Gruppo e dei suoi azionisti all'attuazione dell'Operazione. Le risultanze sono state prontamente trasmesse alla controllata ICS per consentire alla stessa di dare esecuzione all'Operazione.

**2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni**

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

**Documentazione allegata**

- Allegato A: Parere del Comitato

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE DELLA SERI INDUSTRIAL S.p.A.  
SULL'OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

*Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione di Seri Industrial S.p.A.*

*e, p.c., alla c.a. del Collegio Sindacale di Seri Industrial S.p.A.*

Roma, 20 dicembre 2018

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE AI SENSI  
DELL'ART. 7 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 17221 DEL 12  
MARZO 2010, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E  
PRECISATO NELLA COMUNICAZIONE CONSOB N.  
DEM/10078683 DEL 24/09/2010 RECANTE DISPOSIZIONI IN  
MATERIA DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E AI  
SENSI DELL'ART. 5.2 DELLA PROCEDURA PER LA DISCIPLINA  
DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE APPROVATO  
DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 25 NOVEMBRE  
2010

Egregi Signori,

il Comitato Parti Correlate di Seri Industrial S.p.A.<sup>1</sup> (nel seguito e per comodità anche **"Comitato"** o **"Comitato OPC"**) ha predisposto e trasmette il presente parere ai sensi dell'art. 7, comma 1 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (e successive modifiche e integrazioni), nonché dell'articolo 5.2 della Procedura di Seri Industrial S.p.A. (**"Seri Industrial"** o la **"Società"**) in materia di operazioni con le parti correlate, in conformità con quanto previsto – a livello di legislazione primaria – dall'art. 2391 *bis* del codice civile.

**1. PREMESSE E NATURA DELL'OPERAZIONE E DELLA CORRELAZIONE**

- l'operazione oggetto del presente Parere riguarda un'operazione di Maggiore Rilevanza relativa all'affitto di un ramo d'azienda operativo nel settore della lavorazione di

---

<sup>1</sup> Il Comitato OPC è composto dalla Dott.ssa Manuela Morgante (Presidente), dalla Avv. Annalisa Pescatori e dal Dott. Antonio Funiciello, come da nomina del Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2018.

materie plastiche mediante stampaggio della Coes Company S.r.l., a favore di Industrie Composizione Stampati S.r.l. (di seguito l'”**Operazione**”)

3. Ai sensi del Regolamento Consob approvato con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i. (il “**Regolamento OPC Consob**”) e dell’articolo 5.2 della “*Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate*” di Seri Industrial S.p.A., (la “**Procedura OPC**”); l’Operazione si configura come una operazione con parti correlate in ragione dei motivi illustrati qui nel proseguo:

- 3.1** Coes Company S.r.l. è partecipata al cento per cento (100%) dalla società “INIZIATIVE INDUSTRIALI s.r.l., con sede in San Potito Sannitico (CE) al Centro Aziendale Quercete snc, numero di codice fiscale e di iscrizione al Registro delle Imprese di Caserta 03967480611, d’ora in seguito “**Iniziativa**”, detenuta al cento per cento (100%) da “INDUSTRIAL S.p.A.”, con sede legale in San Potito Sannitico (CE) alla via Provinciale per Gioia snc - Centro Aziendale Quercete, numero di codice fiscale e di iscrizione al Registro delle Imprese di Caserta 03962030619, d’ora in seguito denominata “Industrial”, socio di maggioranza al 65,57% della in “SERI INDUSTRIAL S.p.A.”, con sede legale in San Potito Sannitico (CE) alla via Provinciale per Gioia snc - Centro Aziendale Quercete numero di codice fiscale e di iscrizione al Registro delle Imprese di Caserta 01008580993, d’ora in seguito denominata la “**Emittente**”, quotata sul mercato MTA di Borsa Italiana S.p.A. (segmento FTSE Italia Small Cap), e titolare indirettamente del cento per cento (100%) delle quote della Industrie Composizione Stampati S.r.l. (di seguito anche identificata come la “**Affittuaria**”).
- 3.2** Vittorio Civitillo ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato in Coes Company S.r.l., di Presidente del Consiglio di Amministrazione in Iniziative Industriali S.r.l., di Amministratore Unico di Industrial S.p.A., di Amministratore Unico in SE.R.I. S.p.A., di Vice Presidente e Amministratore Delegato in Seri Industrial S.p.A., di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato in Sei Industrial S.p.A., di Amministratore Delegato in Industrie Composizione Stampati S.r.l.
- 3.3** Andrea Civitillo ricopre la carica di Consigliere con delega in Sei Industrial S.p.A., di Amministratore Delegato in Industrie Composizione Stampati S.r.l.

- 3.4 In relazione ad altri rapporti si segnala che Marco Civitillo ricopre la carica di Consigliere in Iniziative Industriali S.r.l., controllante di Coes Company S.r.l.
- 3.5 E' previsto inoltre il subentro della Affittuaria nel contratto di locazione relativo agli immobili, siti nel Comune di Pioltello (MI), in essere con Pmimmobiliare S.r.l. anch'essa parte correlata in quanto partecipata al 100% da Seri Green Energy & Real Estate S.r.l., a sua volta partecipata al 49% da Seri S.p.A. e per il restante 51% da Cordusio Società Fiduciaria per Azioni, al 50% di Vittorio Civitillo e al 50% di Andrea Civitillo.
4. L'Operazione è altresì qualificabile come una operazione di "Maggiore Rilevanza", ai sensi del Regolamento OPC Consob e dell'articolo 5.2 della Procedura in quanto l'ammontare del valore dell'Operazione è superiore alla soglia di maggiore rilevanza in applicazione dell'indice del controvalore di cui al par. 1.1., lett. a) dell'Allegato 3 al Regolamento OPC Consob, in quanto il controvalore complessivo, corrispondente al canone di locazione annuo previsto per i cinque anni di durata prevista nel contratto di affitto di ramo d'azienda ed il valore del magazzino, al 31.12.2017, pur non essendone vincolante l'acquisto così come evidenziato nella bozza di contratto di affitto di ramo d'azienda, è superiore alla soglia di rilevanza del controvalore applicabile, pari ad Euro 7.476 migliaia, corrispondente al 5% della capitalizzazione di Borsa risultante al 30 giugno 2018 (maggiore rispetto al patrimonio netto del Gruppo SERI Industrial risultante dalla Relazione Consolidata Semestrale al 30 giugno 2018).
5. Ai sensi dell'art. 5.2.1 della Procedura OPC, l'Operazione è di competenza dell'organo amministrativo di Seri Industrial S.p.A..

## 2. FASE ISTRUTTORIA E DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Successivamente all'avvio della procedura di valutazione da parte del Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, il Comitato è stato coinvolto nella fase istruttoria relativa all'Operazione ricevendo informazioni circa lo svolgimento e l'evoluzione dell'Operazione, per il tramite dell'amministratore delegato Vittorio Civitillo e del consigliere Marco Civitillo, per consentire l'approvazione dell'Operazione nei tempi



previsti, venendo aggiornato in merito alla evoluzione delle attività poste in essere. In particolare, il Comitato, nella persona del Suo Presidente, in data 17 e 18 dicembre 2018 ha ricevuto presso la sede della Società informazioni di dettaglio sull'Operazione, con particolare riferimento agli aspetti di natura contabile e industriale dell'Operazione e ne ha poi riferito nel corso di due Comitati Parti Correlate tenutisi il 19 e 20 dicembre 2018

Il Comitato, ai fini delle proprie valutazioni, ha preso visione e ha esaminato, *inter alia*, la seguente documentazione:

- (i) Bozze di Contratto di affitto di ramo d'azienda e relativi allegati;
- (ii) Presentazione progetto COES
- (iii) Contratto di locazione del 13 gennaio 2014 sottoscritto da PMImmobiliare S.r.l. e la società Coes Company S.r.l., avente per oggetto immobile a Pioltello (MI) e successive modifiche contrattuali del 04 aprile 2014 e 01 gennaio 2017;
- (iv) Contratto di locazione del 13 gennaio 2014 sottoscritto dalla società Coes Company S.r.l. e la società GDS S.r.l. del 31 luglio 2016 avente per oggetto gli immobili siti in Gubbio (PG) e Levate (BG) e successivo atto di modifica del contratto del 31 luglio 2017;
- (v) Convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti all'energia elettrica prodotta da conversione fotovoltaica della fonte solare n.R01C00056706, R01L376861007 e R01I376862807, R01I258764307 e R01L258764007 sottoscritte tra il Gestore dei Servizi Energetici GSE S.p.A. e G.D.S. S.r.l. e relative comunicazioni di trasferimento della titolarità alla società Coes Company S.r.l.;
- (vi) Convenzioni per il ritiro dell'energia elettrica n. RID059209 e RID003641 sottoscritte tra il Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A. e G.D.S. S.r.l. e relative comunicazioni di trasferimento della titolarità alla società Coes Company S.r.l.;
- (vii) Libro cespiti della Coes Company S.r.l.;
- (viii) Lista marchi, brevetti, modelli ornamentali e modelli di utilità;
- (ix) Prospetto Certificati Prodotto e certificati;
- (x) Autorizzazione AUA stabilimento di Pioltello;
- (xi) Autorizzazione allo scarico stabilimento di Pioltello;



- (xii) Provvedimento di voltura dell'autorizzazione pozzo dello stabilimento di Gubbio;
- (xiii) Istanza di rilascio AUA stabilimento di Gubbio attivata come rinnovo della precedente autorizzazione alle emissioni della ditta Sirci S.r.l..
- (xiv) Situazione magazzino Coes Company al 31.10.2018
- (xv) Bozza contratto di sublocazione immobile di Gubbio
- (xvi) Parere di congruità sul valore del canone annuo di affitto rilasciato dal del Dott. Luca Pieri, perito indipendente nominato dal Comitato OPC

Pertanto ai sensi dell'art. 5.2 della Procedura e della vigente normativa, al Comitato sono state fornite informazioni complete ed adeguate sull'Operazione, consentendo di effettuare un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e deliberativa, delle ragioni dell'Operazione, nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni.

### 3. CARATTERISTICHE DELL'OPERAZIONE

Si riassumono di seguito le caratteristiche dell'Operazione, desumibili dalla bozza di contratto di affitto di ramo d'azienda ricevuta dal Comitato e successivamente modificata anche per riflettere e tenere conto delle indicazioni del Comitato alla luce degli incontri svoltisi con il management:

TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE	
<b>Parte Locatrice</b>	Coes Company S.r.l.
<b>Parte Conduttrice</b>	Industrie Composizione Stampati S.r.l.
<b>Oggetto</b>	<p>Affitto di ramo d'azienda avente per oggetto l'esercizio dell'attività di impresa di stampaggio di lastre, tubi e profilati in materie plastiche, ubicato negli stabilimenti di Pioltello (MI), via Caduti sul lavoro 9/A, e di Gubbio (PG) Località Padule.</p> <p>Sono espressamente esclusi dall'affitto del ramo di azienda qualsiasi attività o passività, come pure qualsiasi rapporto contrattuale, diritto, obbligo e/o responsabilità che non sia ricompreso tra gli elementi sopra indicati e definiti.</p> <p>(c) A titolo meramente esemplificativo, saranno esclusi dall'affitto del ramo di azienda:</p> <p>(i) i crediti aventi titolo antecedente alla Data di Efficacia</p>

## TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

	<p>(inclusi i ratei attivi);</p> <p>(ii) i debiti e le passività del ramo di azienda - ivi compresi quelli relativi ad imposte e tasse -, aventi titolo antecedente alla Data di Efficacia, ancorché tali debiti e/o passività dovessero sorgere e/o emergere successivamente alla Data di Efficacia e, quindi, ad oggi non fossero ancora contabilizzati dalla Concedente; è in particolare escluso il fondo per TFR maturato alla Data di Efficacia a favore dei Dipendenti;</p> <p>(iii) tutti i contratti perfezionati dalla Concedente con clienti e fornitori per l'esercizio della attività d'impresa del ramo d'azienda, che saranno risolti ad iniziativa della concedente (fermo restando che indipendentemente da tale risoluzione, tali contratti sono comunque esclusi dall'affitto e, pertanto, non si verificherà successione ai sensi dell'art. 2558, primo comma, cod. civ., salvo il caso in cui l'Affittuaria chieda espressamente ed eccezionalmente di potervi subentrare); si precisa che l'Affittuaria potrà contattare i fornitori ed i clienti elencati in una lista Clienti e Fornitori ed in generale i soggetti che avevano stipulato con la Concedente alcuno dei contratti non inclusi tra i contratti e sottoporre a costoro la stipulazione di contratti, funzionali alla gestione del ramo d'azienda oggetto di affitto; la eventuale stipulazione di (nuovi) contratti con alcuno dei soggetti inclusi nella Lista Clienti e Fornitori non costituirà, né potrà essere intesa come cessione dei contratti già perfezionati dalla Concedente con i soggetti medesimi, neppure ai sensi dell'art. 1406 cod. civ., restando confermato che, in deroga al disposto dell'art. 2558 cod. civ., tutti i contratti della Concedente rimangono esclusi dal compendio aziendale qui concesso in godimento;</p> <p>(iv) il contratto di locazione dello stabilimento di Levate e gli impianti e macchinari ubicati nello stabilimento di Levate e non espressamente elencati – perché già oggetto di trasferimento nell'ambito del processo di riorganizzazione in corso - nell'elenco cespiti costituenti il ramo d'azienda concesso in affitto;</p> <p>i dipendenti attualmente impiegati presso lo stabilimento di Levate.</p>
<b>Durata</b>	<p>60 mesi con rinnovo automatico per la durata di ulteriori 60 mesi se non precedentemente receduto ad iniziativa dell'Affittuaria, mediante lettera raccomandata con ricevuta di ritorno da inviarsi con un anticipo di almeno 6 (sei) mesi prima della scadenza medesima.</p>

<b>TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE</b>	
<b>Corrispettivo</b>	Euro 180.000,00 (centoottantamila) all'anno oltre Iva da pagarsi in 6 (sei) rate bimestrali anticipate.
<b>Legge applicabile</b>	Italiana
<b>Foro competente</b>	Santa Maria Capua Vetere

#### **4. MOTIVAZIONI E INTERESSE DEL GRUPPO SERI INDUSTRIAL S.P.A. AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE**

L'Operazione rientra nell'ambito della più ampia riorganizzazione societaria della Emittente che vede la concentrazione in tre macro aree come già annunciato al mercato. Nell'ambito di questo progetto industriale ben si colloca l'Operazione di affitto di ramo d'azienda per le ragioni qui di seguito sinteticamente rappresentate.

Coes Company S.r.l. e Industrie Composizioni Stampati S.r.l. operano infatti nel medesimo settore, quello della lavorazione di materie plastiche mediante stampaggio. L'aggregazione delle due realtà porterà benefici alla ICS a che potrà raggiungere livelli dimensionali più significativi. Va ricordato che la Concedente era stata acquisita dal gruppo di riferimento dell'Emittente per rafforzare la presenza del gruppo nel settore della materie plastiche, valorizzando i compound realizzati dalla consociata SERI Plast Srl e massimizzando il potere contrattuale nell'acquisto delle materie prime dai principali produttori internazionali. Sin dalla sua acquisizione la Concedente è stata, in riferimento al settore operations (gestione degli stabilimenti produttivi), acquisti, servizi tecnici, qualità-ambiente e sicurezza e IT, gestita, fino alla data di cessione alla società Iniziative, dai medesimi manager della Affittuaria, con una medesima attività di coordinamento e con le medesime linee guida strategiche (con la esclusione, ovviamente, della struttura commerciale in considerazione del differente mercato di riferimento).

L'Operazione consentirà una integrazione tra le due aziende al fine di efficientare le strutture organizzative e minimizzare i costi fissi, e ciò anche al fine di porre in essere un piano integrato di crescita dei volumi prodotti e delle vendite sul mercato.

L'Operazione è ben allineata al processo di riorganizzazione aziendale della Concedente che prevede il trasferimento di alcune linee produttive - che sono ricomprese nei cespiti trasferiti per effetto del contratto di affitto alla Affittuaria - dallo stabilimento di Levate a quello di Gubbio, al fine di rendere più integrate le produzioni e ridurre i costi fissi di

gestione; il processo prevede poi la cessazione, previo accordo sindacale, dell'unità produttiva di Levate, con il trasferimento a terzi dei residui impianti e macchinari non trasferiti alla Affittuaria in forza del presente contratto.

Si segnala che, la Concedente continuerà la sua attività di impresa con il ramo d'azienda non trasferito – lo stabilimento di Levate – anche per completare la cessione delle giacenze di magazzino.

L'Operazione prevede che l'Affittuaria possa acquistare le giacenze di magazzino ad un corrispettivo individuato nel medesimo contratto di affitto di ramo d'azienda e che possa esercitare una opzione per l'acquisto del ramo aziendale.

La realizzazione dell'Operazione consente pertanto al Gruppo dell'Emittente di ottenere una maggiore integrazione, efficientamento ed ottimizzazione di risorse.

Dalle informazioni ricevute durante la fase istruttoria, l'Operazione non comporta per l'Affittuaria impatti sulla sua attuale redditività. Ciononostante il Comitato raccomanda che le attività di acquisto del magazzino (che espone un valore complessivo pari a circa 20 milioni e che ha condotto alla qualificazione dell'Operazione di Maggiore Rilevanza) - così come previste dal Contratto di Affitto - siano costantemente monitorate nell'ottica di mantenimento della redditività dell'Affittuaria e ciò anche al fine di mantenere – per quanto possibile - il rischio dell'Operazione al canone annuale di locazione, anche tenendo in considerazione la possibilità di recedere dal Contratto di Affitto in qualsiasi momento.

## **5. LE ATTIVITA' SVOLTE DAL COMITATO PARTI CORRELATE**

### **5.1 Esame dei termini dell'Operazione**

Ai fini del rilascio del presente parere, il Comitato Parti Correlate ha ricevuto da parte delle competenti strutture aziendali, in modo completo, le necessarie informazioni sull'Operazione e la relativa documentazione di supporto, acquisita agli atti e menzionata in questo parere nei paragrafi precedenti.

Durante il CdA del 27 novembre 2018 è stata illustrata l'operazione e si è dato mandato al Comitato Controllo e Rischi (a cui sono affidate le funzioni previste dalla Procedura in tema di operazioni con parti correlate) di dar avvio all'iter procedurale previsto dalle



norme e regolamenti vigenti in tema di operazioni con parti correlate con riferimento alla prospettata operazione di affitto del ramo d'Azienda COES.

In data 08 dicembre 2018 il Presidente Luciano Orsini ha inviato al Comitato Controllo Rischi l'informativa che l'Operazione si qualifica come operazione di Maggiore Rilevanza.

In pari data il Comitato Parti Correlate ha condiviso l'opportunità, ai fini del rilascio del presente parere, di avvalersi di un esperto indipendente, ai sensi dell'art. 5.2.5 della Procedura, di comprovata esperienza, professionalità e competenza, nella persona del dott. Luca Pieri, al quale è stato conferito incarico per la redazione di un parere in merito alla congruità delle condizioni economiche contenute nella bozza di contratto di affitto di ramo d'Azienda.

In data 17 e 18 dicembre 2018 il Presidente del Comitato Parti Correlate ha incontrato il management della Coes Company S.r.l. e della Industrie Composizioni Stampati S.r.l. al fine di partecipare alle trattative e analizzare il razionale dell'operazione ed i *Key Financials* riportati nel BP progetto Coes.

Nella riunione del Comitato del 19 dicembre 2018 è stata analizzata la bozza del contratto di affitto ricevuta in data 18 dicembre 2018. Alla riunione del comitato del 19 dicembre 2018 hanno partecipato il consigliere Manuela Morgante, ed in modalità audio il consigliere Annalisa Pescatori ed il Sindaco Alessandra Antonucci.

Nella riunione del Comitato del 20 dicembre 2018 del Comitato, alla quale ha preso parte l'intero Collegio Sindacale e tutti i componenti del Comitato Parti Correlate, è stato ricevuto il parere dell'esperto ed è stata analizzata una ulteriore bozza aggiornata del contratto di affitto di ramo d'azienda, sono stati svolti approfondimenti su varie questioni e sono stati chiesti chiarimenti al Management che sta gestendo anche gli aspetti operativi e industriali dell'Operazione. Nel corso del Comitato – tenuto conto di tutto quanto premesso e del parere dell'esperto indipendente di cui in appresso - è stato predisposto il parere sull'Operazione.

## **5.2 Parere dell'esperto indipendente**

L'incarico conferito all'esperto indipendente ha per oggetto l'emissione di un parere di congruità finanziaria (o fairness opinion)<sup>2</sup> avente ad oggetto l'espressione di un giudizio in

---

<sup>2</sup> Cfr. Fondazione OIV, PIV – Principi Italiani di Valutazione, 2015.

merito alla congruità dei termini economico-finanziari negoziati per la locazione del Ramo d'Azienda. L'obiettivo del parere non è pertanto quello di assegnare un valore al Ramo d'Azienda ma di esprimere un giudizio sulla congruità economico-finanziaria del canone proposto nella bozza di contratto di locazione.

La metodologia applicata è la determinazione del congruo canone di locazione come funzione del valore economico del Ramo d'Azienda affittata. La dottrina di riferimento individua il congruo canone come risultante della seguente espressione:

$$C = W * r$$

Dove:

$r$  è il coefficiente di rendimento

$W$  è il valore economico dell'azienda affittata

Con riferimento al coefficiente di rendimento ( $r$ ) vi è concorde parere che la determinazione, ancorché sia per sua natura elemento discrezionale, possa essere ricondotta alla sommatoria del (i) rendimento degli investimenti risk free, e (ii) una percentuale quantificabile tra il 10% e il 20% del premium risk<sup>3</sup>.

Nel caso specifico per la determinazione del coefficiente di rendimento ( $r$ ) sono stati utilizzati i seguenti dati:

- *Risk free*: pari a 0,85% è stato posto pari all'IRS (Interest rate Swap) a 10 anni estratto da Bloomberg alla data di riferimento della presente *fairness opinion*;
- Premium Risk: pari a 7,27% è stato posto pari all'Equity Risk Premium per il mercato azionario italiano stimato dal Prof. Damodaran<sup>4</sup>.

Il rendimento ( $r$ ) ha pertanto un range di valore, in considerazione delle percentuali del 10% e del 20 % dell'*Equity Risk Premium*, tra 1,60% e 2,30%.

Riguardo al valore economico dell'azienda affittata ( $W$ ) questo è stato determinato nel parere di congruità mediante l'applicazione di un metodo di valutazione che determina il valore economico della Società tenendo conto del suo andamento prospettico nel periodo

---

<sup>3</sup> Il *premium risk* detto anche ERP o Equity Risk Premium rappresenta la differenza tra il rendimento atteso del mercato e il tasso Risk Free.

<sup>4</sup> <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, section: "current data".



di durata del Contratto di Affitto di Ramo d'Azienda che esplicita e consente di procedere alla stima del valore residuo (cd. *terminal value*) ai fini della determinazione del valore del Ramo d'Azienda oltre il periodo di durata del Contratto di Affitto di Ramo d'Azienda in considerazione dell'ipotesi di continuità aziendale, e l'adozione del metodo finanziario del *Discounted Cash Flows* ("DCF").

Si riporta la conclusione del parere dell'esperto Indipendente, dott. Luca Pieri:

*"In conclusione si può affermare che il valore economico del canone di locazione del Ramo d'Azienda - tenuto conto di quanto previsto nel contratto di locazione [ ] - è compreso fra euro 173 mila ed euro 250 mila e può ritenersi congruo."*

\*\*\*

## 6. CONCLUSIONI

Il Comitato

preso atto

- (i) delle informazioni e della documentazione ricevuta dall'Emittente;
  - (ii) condivise le valutazioni circa l'interesse dell'Emittente all'Operazione;
  - (iii) esaminato il parere dell'esperto, dott. Luca Pieri;
  - (iv) ritenuto che le condizioni dell'Operazione siano in linea con gli standard di mercato per operazioni analoghe negoziate con parti non correlate, sia sotto il profilo economico sia sotto il profilo giuridico;
- all'unanimità, esprime parere favorevole circa la sussistenza dell'interesse dell'Emittente alla sottoscrizione del contratto di affitto di ramo d'azienda e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Per il Comitato Parti Correlate

Il Presidente

(Manuela Morgante)

