



SPAFID CONNECT

Informazione Regolamentata n. 20113-5-2019	Data/Ora Ricezione 15 Aprile 2019 21:55:42	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
--	---	---

Societa' : INDUSTRIAL STARS OF ITALY 3

Identificativo : 116990

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : INDSTARS3N01 - Davide Eugenio Milano

Tipologia : 2.2

Data/Ora Ricezione : 15 Aprile 2019 21:55:42

Data/Ora Inizio : 15 Aprile 2019 21:55:43

Diffusione presunta

Oggetto : Documento Informativo Reverse Takeover
- parte 1

Testo del comunicato

Vedi allegato.

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO CONTIENE IMPORTANTI INFORMAZIONI E DEVE ESSERE LETTO CON PARTICOLARE ATTENZIONE. IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO DEVE ESSERE LETTO NELLA SUA INTERESSA, CONSIDERANDO CON PARTICOLARE ATTENZIONE I FATTORI DI RISCHIO RIPORTATI NEL CAPITOLO 1 DEL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO.

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO SI RIFERISCE ED È STATO PREDISPOSTO IN RELAZIONE AD UNA OPERAZIONE DI "REVERSE TAKE OVER" DA REALIZZARSI SULL'AIM ITALIA, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE GESTITO E ORGANIZZATO DA BORSA ITALIANA S.P.A. ED È STATO REDATTO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ARTICOLO 14 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI DELL'AIM ITALIA.

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI STRUMENTI FINANZIARI COSÌ COME DEFINITA DAL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO E PERTANTO NON SI RENDE NECESSARIA LA REDAZIONE DI UN PROSPETTO SECONDO GLI SCHEMI PREVISTI DAL REGOLAMENTO COMUNITARIO 809/2004/CE. LA PUBBLICAZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO NON DEVE ESSERE AUTORIZZATA DALLA CONSOB AI SENSI DELLA DIRETTIVA COMUNITARIA N. 2003/71/CE O DI QUALSIASI ALTRA NORMA O REGOLAMENTO DISCIPLINANTE LA REDAZIONE E LA PUBBLICAZIONE DEI PROSPETTI INFORMATIVI AI SENSI DEGLI ARTICOLI 94 E 113 DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, IVI INCLUSO IL REGOLAMENTO ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO.

AIM ITALIA È UN SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE DEDICATO PRIMARIAMENTE ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE E ALLE SOCIETÀ AD ALTO POTENZIALE DI CRESCITA ALLE QUALI È TIPICAMENTE COLLEGATO UN LIVELLO DI RISCHIO SUPERIORE RISPETTO AGLI EMITTENTI DI MAGGIORI DIMENSIONI O CON BUSINESS CONSOLIDATI.

L'INVESTITORE DEVE ESSERE CONSAPEVOLE DEI RISCHI DERIVANTI DALL'INVESTIMENTO IN QUESTA TIPOLOGIA DI EMITTENTI E DEVE DECIDERE SE INVESTIRE SOLTANTO DOPO ATTENTA VALUTAZIONE.

CONSOB E BORSA ITALIANA S.P.A. NON HANNO ESAMINATO NÉ APPROVATO IL CONTENUTO DI QUESTO DOCUMENTO INFORMATIVO.

DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia
relativo alla

FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

INDUSTRIAL STARS OF ITALY 3 S.P.A.

IN

SALCEF GROUP S.P.A.



PAGINA VOLTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

INDICE

PREMESSA	17
1. AVVERTENZE	19
1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OPERAZIONE RILEVANTE	19
1.1.1 Rischi connessi all'attuazione dell'Operazione Rilevante in caso di esercizio del recesso	19
1.1.2 Rischi connessi all'attuazione dell'Operazione Rilevante in relazione alle condizioni risolutive previste nell'Accordo Quadro	19
1.1.3 Rischio relativo agli accordi di valorizzazione delle società partecipanti alla Fusione ..	20
1.1.4 Rischi connessi all'opposizione dei creditori	20
1.1.5 Potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di INDSTARS 3	21
1.1.6 Rischi connessi all'attività di <i>due diligence</i> condotta su Salcef	24
1.1.7 Rischi connessi ai limiti di indennizzo da parte degli azionisti di Salcef	24
1.1.8 Rischi connessi all'incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e alla procedura di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione	25
1.1.9 Rischi connessi agli effetti attesi dalla Fusione	25
1.1.10 Rischi relativi ai dati <i>pro-forma</i>	26
1.1.11 Rischi relativi alle stime, alle previsioni e alle dichiarazioni di preminenza	26
1.1.12 Rapporti con il Nomad	27
1.2.1 Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi	27
1.2.2 Rischi connessi all'esposizione del Gruppo Salcef verso istituti finanziari	28
1.2.3 Rischi connessi alla qualità dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e ai contenziosi connessi allo svolgimento dell'attività del Gruppo Salcef	28
1.2.4 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni dell'operatività aziendale	29
1.2.5 Rischi relativi a potenziali danni ambientali	30
1.2.6 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo Salcef da figure chiave del <i>management</i>	30
1.2.7 Rischi relativi al quadro normativo	31
1.2.8 Rischi connessi ai contratti di appalto	32
1.2.9 Rischi connessi alla sicurezza sui luoghi di lavoro	33
1.2.10 Rischi connessi ai crediti commerciali	33
1.2.11 Rischi connessi al perseguimento delle strategie industriali e commerciali	34
1.2.12 Rischi connessi ai tempi di pagamento dei clienti	34

1.2.13	Rischi socio-politici, anche connessi alla presenza di Salcef all'estero.....	35
1.2.14	Rischi connessi alla possibile perdita di valore dei progetti realizzati dal Gruppo Salcef.	35
1.2.15	Rischi connessi ai rapporti con l'amministrazione finanziaria e all'applicazione delle norme tributarie in materia di <i>transfer pricing</i>	35
1.2.16	Rischi connessi ai contratti di <i>factoring</i>	36
1.2.17	Rischi connessi all'elevato grado di competitività nei settori in cui opera il Gruppo Salcef.....	37
1.2.18	Rischi connessi ai contratti commerciali stipulati dalle società del Gruppo Salcef.....	37
1.2.19	Rischi connessi all'andamento macroeconomico	37
1.2.20	Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio.....	38
1.2.21	Rischi connessi a rapporti con parti correlate.....	38
1.2.22	Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche.....	38
1.2.23	Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di Salcef..	39
1.2.24	Rischi connessi alla corretta implementazione delle misure di adeguamento alla normativa sulla privacy (GDPR)	39
1.2.25	Rischi connessi alle forniture di servizi	40
1.2.26	Rischi connessi alla tipologia dei contratti stipulati dal Gruppo Salcef non governati dal diritto italiano.....	40
1.2.27	Rischi connessi a eventi c.d. " <i>Nimby</i> "	40
1.2.28	Rischi connessi all'andamento dei prezzi delle materie prime, ad eventuali difficoltà di approvvigionamento e ai rapporti con i fornitori	41
1.2.29	Rischi connessi alla saturazione della capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario	41
1.2.30	Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di <i>Performance</i>	42
1.2.31	Rischi connessi al sistema di <i>reporting</i>	42
1.2.32	Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS	43
1.2.33	Rischi connessi ai lavoratori a termine e somministrati.....	43
1.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI	43
1.3.1	Particolari caratteristiche dell'investimento negli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione.....	43
1.3.2	Rischi connessi alla negoziazione sull'AIM Italia	43

1.3.3	Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione	44
1.3.4	Rischi di diluizione degli attuali azionisti di INDSTARS 3	45
1.3.5	Rischi connessi alla non contendibilità della Società Post Fusione	46
1.3.6	Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle azioni assunti dagli azionisti	46
1.3.7	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione	47
2.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE RILEVANTE	49
2.1	Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione Rilevante	49
2.1.1	Premessa.....	49
2.1.2	La Fusione	50
2.1.2.1	Condizioni e presupposti della Fusione	55
2.1.2.2	Diritto di recesso	55
2.1.2.3	Valori attribuiti alle società interessate dalla Fusione	56
2.1.2.4	Effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività di INDSTARS 3 nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto da INDSTARS 3 stesso.....	58
2.1.2.5	Modalità di assegnazione degli strumenti finanziari della Società Incorporante	58
2.1.2.6	Data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla Fusione saranno imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante o di quella che risulta dalla Fusione	58
2.1.2.7	Aspetti contabili e tributari della Fusione	59
2.1.2.8	Stima delle spese totali relative alla Fusione.....	59
2.1.3	Ammissione alle negoziazioni della Società Post Fusione	59
2.2	Motivazioni e finalità dell'Operazione Rilevante.....	59
2.2.1	Motivazioni della Fusione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali	59
2.2.2	Indicazione dei programmi	60
2.3	Principali previsioni Accordo Quadro.....	60
3.	DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ COINVOLTE NELLA FUSIONE	62
3.1.	Industrial Stars of Italy 3 (Società Incorporante).....	62
3.1.1	Storia ed evoluzione	62
3.1.2	Principali attività di Industrial Stars of Italy 3.....	62
3.1.3	Principali mercati e posizionamento competitivo.....	63
3.1.4	Fattori eccezionali	65

3.1.5	Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.....	65
3.1.6	Struttura del gruppo.....	65
3.1.6.2	Descrizione del gruppo facente capo a Industrial Stars of Italy 3.....	65
3.1.7	Dipendenti	65
3.1.7.1	Numero dei dipendenti di Industrial Stars of Italy 3	65
3.1.7.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>	65
3.1.7.3	Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale di INDSTARS 3	66
3.1.8	Capitale sociale di INDSTARS 3.....	66
3.1.9	Principali azionisti	70
3.1.10	Accordi di <i>lock-up</i>	70
3.1.11	Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti.....	71
3.1.11.1	Consiglio di Amministrazione INDSTARS 3.....	71
3.1.11.2	Collegio Sindacale INDSTARS 3.....	77
3.1.11.3	Alti Dirigenti INDSTARS 3.....	83
3.1.11.4	Soci Fondatori.....	83
3.1.11.5	Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti.....	83
3.1.12	Prassi del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3	83
3.1.12.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3	83
3.1.12.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con INDSTARS 3 o con le altre società del gruppo che prevedono indennità di fine rapporto	84
3.1.12.3	Recepimento delle norme in materia di governo societario	84
3.1.13	Operazioni con parti correlate	84
3.1.14	Contratti rilevanti	84
3.1.15	Problematiche ambientali	85
3.1.16	Informazioni finanziarie relative a INDSTARS 3.....	85
3.2	Salcef (Società Incorporanda).....	86
3.2.1	Storia ed evoluzione	86
3.2.2	Principali attività.....	87
3.2.2.1	Premessa.....	87

3.2.2.2	Descrizione delle attività e dei prodotti del Gruppo Salcef.....	88
3.2.2.3	Fattori chiave relativi alle principali attività del Gruppo Salcef	94
3.2.2.4	Programmi futuri e strategie	95
3.2.3	Principali mercati e posizionamento competitivo.....	96
3.2.3.3	<i>Trend</i> di mercato.....	104
3.2.4	Fattori eccezionali	109
3.2.5	Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	109
3.2.6	Struttura del gruppo.....	109
3.2.6.1	Descrizione del gruppo a cui appartiene Salcef	109
3.2.6.2	Descrizione del gruppo facente capo a Salcef.....	111
3.2.7	Dipendenti	113
3.2.7.1	Numero dei dipendenti di Salcef.....	113
3.2.7.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>	114
3.2.7.3	Accordi di partecipazioni di dipendenti al capitale sociale di Salcef.....	114
3.2.8	Capitale sociale di Salcef.....	115
3.2.9	Azionisti	115
3.2.10	Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti.....	115
3.2.10.1	Consiglio di Amministrazione Salcef.....	115
3.2.10.2	Collegio Sindacale di Salcef.....	123
3.2.10.3	Alti Dirigenti Salcef	127
3.2.10.4	Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/2001	128
3.2.10.5	Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti.....	128
3.2.11	Prassi del Consiglio di Amministrazione di Salcef	129
3.2.11.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale.....	129
3.2.11.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con Salcef o con le altre società del Gruppo Salcef che prevedono indennità di fine rapporto	129
3.2.11.3	Recepimento delle norme in materia di governo societario	129
3.2.12	Operazioni con parti correlate	129
3.2.13	Contratti rilevanti	132

3.2.14	Tematiche ambientali	141
3.2.15	Tematiche fiscali.....	141
3.2.16	Informazioni finanziarie storiche relative al Gruppo Salcef.....	142
4.	LA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE	148
4.1	<i>Governance</i>	148
4.2	Patto parasociale tra Newco Salcef, Giober, Spaclab 3 e Spaclab 2	148
4.3	Accordi di <i>lock-up</i>	150
4.3.1	Impegno di <i>lock-up</i> azioni Salcef.....	150
4.3.2	Impegno di <i>lock-up</i> Soci Salcef.....	151
4.3.3	Impegno di <i>lock-up</i> relativo alle Società Promotrici	151
4.4	Ipotesi di azionariato della Società Post Fusione	152
5.	Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2018.....	154
5.1	Informazioni Finanziarie Pro-forma: stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2018, conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio 2018 e relative note esplicative	154
5.2	Relazione della società di revisione sulle Informazioni Finanziarie Pro-forma	161
6.	PROSPETTIVE DI INDSTARS 3	164
6.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari di INDSTARS 3.....	164
6.2	Evoluzione della gestione nell'esercizio in corso	164
6.3	Dichiarazione relativa al capitale circolante	164
7.	PERSONE RESPONSABILI	165
7.1	Responsabili del Documento Informativo	165
7.2	Dichiarazione di responsabilità	165
8.	DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO	166

DEFINIZIONI

Sono indicate di seguito le principali definizioni riguardanti l'operazione di cui al presente Documento Informativo, in aggiunta a quelle indicate nel testo.

Accordo Quadro	L'accordo quadro sottoscritto in data 15 aprile 2019, in cui sono disciplinati i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante.
AIM Italia	Il sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A.
Azioni di Compendio	Le Azioni di Compendio in Concambio e Integrative, nonché le Azioni di Compendio Nuove, congiuntamente e/o indistintamente.
Azioni di Compendio in Concambio e Integrative	Le azioni ordinarie, con valore di sottoscrizione di Euro 0,10 per ciascuna azione, da emettersi al servizio dell'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant SALCEF in Concambio e dei Warrant SALCEF Integrativi al più tardi entro 5 anni dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.
Azioni di Compendio Nuove	Le azioni ordinarie, con prezzo di sottoscrizione di Euro 10,50 per ciascuna azione, da emettersi al servizio dell'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant SALCEF Nuovi entro la prima tra (i) la data del 30 aprile 2023 e (ii) l'ultimo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo al periodo in cui per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi il Prezzo Medio Giornaliero è almeno pari a Euro 13,00.
Azioni Salcef	Le azioni ordinarie Salcef.
Azioni Ordinarie INDSTARS 3	Le azioni ordinarie di INDSTARS 3 ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia.
Azioni Speciali o Azioni Speciali INDSTARS 3	Le azioni speciali INDSTARS 3, convertibili in azioni ordinarie ed aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3, che saranno concambiate in azioni speciali Salcef per effetto della Fusione.
Azioni Speciali SALCEF	Le azioni speciali Salcef che saranno emesse nell'ambito dell'Operazione Rilevante.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
CLP	Il regolamento CLP (<i>Classification, Labelling and Packaging</i>), ossia il regolamento (UE) n. 1272/2008, relativo alla classificazione, all'etichettatura e all'imballaggio delle sostanze e delle miscele.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria e aggiornato da ultimo nel mese di luglio 2018.
Condizione di Esercizio	Indica almeno un Periodo di Stabilità (come <i>infra</i> definito) in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 16

gennaio 2025 in cui il prezzo ufficiale (Ai sensi dell'art. 4.3.10 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana) delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 11,50.

Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini, n. 3.
Conto Corrente Vincolato	Il/i conto/i corrente/i vincolato/i intestato/i a INDSTARS 3 in cui sono depositate le Somme Vincolate.
Data del Documento Informativo	La data di pubblicazione del presente Documento Informativo.
Distribuzione di Riserve	La distribuzione di un dividendo in denaro come indicata nel Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.
Documento Informativo	Il presente documento informativo.
Euro Ferroviaria	Indica Euro Ferroviaria S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via Mesula n. 71, C.F. e P. IVA n. 08146231009, iscritta al Registro delle Imprese di Roma.
Fusione	La fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef.
G.I.S.A.	Indica Gestioni Immobiliari – Servizi – Appalti S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, C.F. e P. IVA n. 01925390666, iscritta al Registro delle Imprese di Roma.
Gruppo Salcef	Congiuntamente Salcef e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., ossia SF, SRT, Euro Ferroviaria, Reco, Overail e H&M.
H&M	H&M Bau GmbH, società di diritto tedesco, con sede legale in Rescheid Strasse n. 101 – 53940 Hellenthal-Rescheid (Germania), numero di iscrizione al Registro Commerciale di Düren HRB 3370.
Industrial Stars of Italy 3 o INDSTARS 3 o la Società Incorporanda	Industrial Stars of Italy 3 S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senato n. 20, R.E.A. n. MI-2127016, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09993220962.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Newco Salcef	La società di diritto italiano di nuova costituzione, che ad esito della Riorganizzazione deterrà il 100% del capitale sociale di SALCEF e, a sua volta, sarà interamente partecipata dai Soci Salcef.
Nomad o Nominated Adviser	Banca Akros S.p.A. con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29, società del gruppo facente capo a Banco BPM S.p.A.
Nuove Azioni Speciali Salcef	Le nuove Azioni Speciali Salcef che saranno emesse nel contesto dell'Operazione Rilevante.
Operazione Rilevante	La Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia delle azioni ordinarie e dei <i>Warrant</i> Salcef emessi dalla Società Post Fusione contestualmente all'efficacia della Fusione.
Overail	Indica Overail S.r.l. (già Vianini Industria S.r.l.), con sede legale in

Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 14348631004.

Performance Shares	Le <i>performance shares</i> Salcef con le caratteristiche descritte nello Statuto Società Post Fusione.
Periodo di Stabilità	Indica un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi.
Prezzo Medio Giornaliero	Il prezzo ufficiale giornaliero dell'azione ordinaria, ossia il prezzo medio ponderato per le quantità di un giorno di negoziazione sul mercato.
Progetto di Fusione	Il progetto di fusione che sarà redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile relativo alla Fusione e che sarà approvato dai Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.
Raggruppamento	Il raggruppamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e delle Azioni Speciali INDSTARS 3 come indicato nel Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.
REACH	Il Regolamento UE n. 1907/2006 del 18 dicembre 2006, concernente la registrazione, la valutazione, l'autorizzazione e la restrizione delle sostanze chimiche.
Recesso Netto	le azioni: (i) in relazione alle quali sia stato esercitato il diritto di recesso ai sensi dell'art. 15.3 dello Statuto INDSTARS 3 e (ii) che non siano state oggetto di acquisto da parte degli altri soci o di terzi ai sensi dell'art. 2437-quater del Codice Civile.
Recesso Netto Massimo	Il Recesso Netto che non comporti per la Società un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea.
RECO	Indica RECO S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, C.F. e P. IVA n. 03755910878 iscritta al Registro delle Imprese di Roma.
Regolamento Emittenti AIM Italia	Il Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Emittenti Consob	Il Regolamento Emittenti 11971/99 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento Warrant INDSTARS 3	Il regolamento dei Warrant INDSTARS 3 attualmente vigente.
Regolamento Warrant SALCEF in Concambio e Integrativi	Il regolamento che disciplina i Warrant SALCEF in Concambio e i Warrant SALCEF Integrativi in maniera analoga al Regolamento Warrant INDSTARS 3.
Regolamento Warrant SALCEF Nuovi	Il regolamento che disciplina i Warrant SALCEF Nuovi.
Relazione degli Amministratori	le relazioni dei Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef al Progetto di Fusione, che saranno redatte ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile e che saranno approvate dai consigli stessi indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Riorganizzazione	La riorganizzazione delle partecipazioni detenute dai Soci Salcef in SALCEF che verrà perfezionata tra la Data del Documento Informativo e la data di efficacia della Fusione, ad esito della quale il 100% del capitale sociale di SALCEF sarà interamente detenuto da Newco Salcef, il cui capitale sociale, a sua volta, sarà interamente detenuto dai Soci Salcef.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Salcef o SALCEF o la Società Incorporante	Salcef Group S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, partita IVA 01951301009, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 0806165089.
Salcef Polska	Indica Salcef Polska Sp.Z.o.o., società di diritto polacco, con sede legale in Varsavia (Polonia), Via Lucka n. 15, int. 2601, numero di iscrizione al Registro delle Imprese polacco KRS - 0000401361.
Salcef Egypt	Indica Salcef Egypt Construction (già Salcef Siegart for the production of sleepers), società di diritto egiziano, con sede legale in Il Cairo (Egitto), El Nozha Street, Nasr City, flat n. 5 ,Building n. 13 numero di iscrizione al Registro Commerciale delle Imprese egiziano 55946.
SF	Indica Salcef S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12612601000.
Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3	Indica la situazione patrimoniale di sei mesi redatta con l'osservanza delle norme sul bilancio di esercizio e riferita al 31 dicembre 2018 e approvata dal Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 in data 19 marzo 2019.
Situazione Patrimoniale di Fusione di Salcef	Indica il bilancio di esercizio di SALCEF al 31 dicembre 2018 predisposto in conformità ai principi contabili adottati da SALCEF e approvato da SALCEF in data 5 aprile 2019.
Società Post Fusione	La società risultante dalla Fusione.
Società Promotrici	Congiuntamente Giober S.r.l., con sede legale in Torino, Via Venti Settembre n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 10942520015 (" Giober "); Spaclab 2 S.r.l. con sede legale in Torino, Via Venti Settembre n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 11524810014 (" Spaclab 2 ") e Spaclab 3 S.r.l., con sede legale in Torino, Via Venti Settembre n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 11747500012 (" Spaclab 3 ").
Soci Salcef	Congiuntamente Titania S.r.l., Fidia S.r.l. e Hermes Gestioni S.r.l. Per effetto della Riorganizzazione ai termini che precedono l'Accordo Quadro sarà automaticamente trasferito a Newco Salcef, la quale, pertanto, subentrerà in tutti i diritti e gli obblighi dei Soci Salcef, con piena ed incondizionata liberazione dei Soci Salcef da qualsiasi obbligazione a loro carico ai sensi dell'Accordo Quadro.
Somme Vincolate	Le somme depositate sul Conto Corrente Vincolato che potranno essere utilizzate previa autorizzazione dell'Assemblea

esclusivamente (i) ai fini dell'Operazione Rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, per l'importo necessario al perfezionamento della stessa; (ii) ai fini della restituzione ai soci che esercitino il recesso; e (iii) in caso di scioglimento e conseguente liquidazione di INDSTARS 3. Si precisa che, ai sensi dell'articolo 7.4 dello Statuto INDSTARS 3, (i) il 100% degli interessi maturati sulle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato nonché, in subordine e ove così deliberato dal Consiglio di Amministrazione in conformità al disposto del successivo articolo 21.2, e (ii) fino all'1% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 alle negoziazioni sull'AIM Italia, potranno essere utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la gestione ordinaria di INDSTARS 3 fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante ovvero di scioglimento di INDSTARS 3.

Specialista	Banca Akros.
SRT	Indica SRT S.r.l. con socio unico, con sede legale in Roma (RM), Via di Pietralata n. 140, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12611061008.
Statuto INDSTARS 3	Lo statuto sociale di INDSTARS 3 vigente alla Data del Documento Informativo.
Statuto Salcef	Lo statuto sociale di Salcef vigente alla Data del Documento Informativo.
Statuto Società Post Fusione	Lo statuto che sarà adottato da Salcef e che entrerà in vigore alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.
Strumenti Finanziari di INDSTARS 3	Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e i Warrant INDSTARS 3.
Strumenti Finanziari della Società Post Fusione	Le azioni ordinarie Salcef e i Warrant Salcef emessi dalla Società Post Fusione.
Termine Massimo	La prima tra le seguenti date: (i) il 30 giugno 2020; ovvero, se anteriore, (ii) sino alla data di scadenza del 24° mese successivo alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sull'AIM Italia (avvenuta il 17 ottobre 2017); fermo restando che, qualora a tale data sia stato sottoscritto un accordo relativo all'Operazione Rilevante che sia soggetto agli obblighi di comunicazione previsti dal Regolamento AIM Italia, allora la durata della società sarà automaticamente estesa sino allo scadere del 6° mese successivo a tale data.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Warrant INDSTARS 3	I <i>warrant</i> denominati " <i>Warrant Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.</i> ", attualmente ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia che ad esito della Fusione saranno annullati e sostituiti dai Warrant Salcef in Concambio e dai Warrant Salcef Integrativi emessi da Salcef.
Warrant Salcef	I Warrant Salcef in Concambio, i Warrant Salcef Integrativi e i Warrant Salcef Nuovi, congiuntamente e/o indistintamente.

Warrant Salcef in Concambio

I n. 7.500.000 Warrant Salcef da emettere contestualmente alla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante e da dare in concambio dei Warrant INDSTARS 3 attualmente esistenti sul mercato.

Warrant Salcef Integrativi

I massimi n. 7.500.000 Warrant Salcef da emettere alla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante, e da assegnare gratuitamente ai soggetti che, il giorno antecedente la Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante, erano titolari di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso), in misura di n. 1 (uno) *warrant* ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute a tale data.

Warrant Salcef Nuovi

I n. 7.500.000 Warrant da assegnare gratuitamente (i) quanto a n. 2.500.000 a Newco Salcef e (ii) quanto a n. 5.000.000 ai soggetti che, il giorno antecedente la Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante, erano titolari di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) secondo il Rapporto di Attribuzione come indicato nel Paragrafo 2.1 del Documento Informativo.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Backlog	Si intende il valore residuo, al 31 dicembre 2018, degli ordini contrattualizzati non ancora completati. È calcolato come differenza tra il valore nominale complessivo dell'ordine (comprensivo di atti aggiuntivi e modifiche d'ordine) ad una determinata data e il valore della produzione alla stessa data relativamente alle commesse associate a tali contratti.
Ballast	Si intende la massiciata su cui si appoggia il binario. Il ballast serve ad ancorare il binario contro il pericolo di scorrimenti, a distribuire sul terreno il peso dei convogli in transito uniformando, nello stesso tempo, il grado di elasticità del terreno, e a facilitare, infine, lo scolo delle acque.
Casseratrice automatica	Si intende il materiale rotabile utilizzato per la costruzione di linee metropolitane e tramviarie su piastre in cemento armato.
Concio	Si intende il blocco di pietra facente parte di una struttura muraria e a tal fine lavorato in modo da assumere forme definite e più o meno regolari.
Divisione	Identifica un'unità organizzativa del Gruppo Salcef preposta alla gestione di un particolare business.
Km/h	Identifica il chilometro orario è un'unità di misura di velocità ed è la velocità necessaria per percorrere un chilometro in un'ora.
Macchinari operatori rotabili	Identifica i macchinari automatizzati utilizzati per la costruzione e la manutenzione dei binari.
Mezzi rotabili	Si intendono i veicoli di trazione che circolano sulla rete ferroviaria.
Motocarrello ferroviario	Si intende un particolare tipo di rotabile ferroviario munito di motore proprio e adibito ad usi vari di servizio, manutenzione o ispezione delle linee ferroviarie.
Platea	Si intende la piattaforma di calcestruzzo messa a fondamento di costruzioni poste su terreno cedevole.
SOA	Si intende l'attestazione SOA, ossia la certificazione obbligatoria per la partecipazione a gare d'appalto per l'esecuzione di appalti pubblici di lavori, ovvero un documento necessario e sufficiente a comprovare, in sede di gara, la capacità dell'impresa di eseguire, direttamente o in subappalto, opere pubbliche di lavori con importo a base d'asta superiore a Euro 150.000,00; essa attesta e garantisce il possesso da parte dell'impresa del settore delle costruzioni di tutti i requisiti previsti dalla attuale

	normativa in ambito di contratti pubblici di lavori.
Sottostazioni	Si intendono le sottostazioni elettriche, ossia i nodi della rete di trasmissione dell'energia elettrica, localizzati in prossimità di un impianto di produzione, nel punto di consegna all'utente finale e nei punti di interconnessione tra le linee.
Traversa monoblocco	Si intende la barra posta trasversalmente rispetto ad altri elementi della stessa struttura, con compiti di rinforzo o di sostegno. In particolare, le traverse hanno lo scopo di mantenere fisso lo scartamento e distribuire nel ballast lo sforzo trasmesso dalle rotaie, oltre che bloccare le dilatazioni termiche delle rotaie e gli scorrimenti per frenatura o avvio.
Treno di posa	Si intende il treno di rinnovamento a rendimento elevato utilizzato per la posa dei binari.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto e viene pubblicato da Industrial Stars of Italy 3 al fine di fornire ai propri azionisti ed al mercato informazioni in relazione all'operazione di "reverse take over" ai sensi e per gli effetti dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia, da realizzarsi mediante la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e la contestuale ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione alle negoziazioni sull'AIM Italia.

INDSTARS 3 - una *special purpose acquisition company* (SPAC) costituita in Italia, con azioni ordinarie e *warrant* ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia - ha per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa realizzazione con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

In sede di collocamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono stati raccolti 150.000.000 Euro mediante emissione di n. 15.000.000 Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ai fini dell'esecuzione dell'operazione rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, depositati sul Conto Corrente Vincolato.

INDSTARS 3 ha anche emesso n. 480.000 Azioni Speciali non negoziate sull'AIM Italia e convertibili in azioni ordinarie al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3.

Inoltre, INDSTARS 3 ha emesso n. 7.500.000 Warrant INDSTARS 3 ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. In conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3, dovranno essere emessi ulteriori warrant (i.e. i Warrant SALCEF Integrativi) in un numero massimo di 7.500.000, da assegnarsi ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente alla data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso) nel rapporto di n. 1 Warrant Salcef Integrativo ogni n. 2 Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute a tale data.

INDSTARS 3 ha svolto attività di ricerca di investimento nei confronti di società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori.

Ad esito delle predette attività di ricerca e di investimento, che sono state svolte sin dall'ammissione sul mercato AIM Italia, INDSTARS 3, coerentemente con la politica di investimento adottata dalla stessa ed annunciata in sede di ammissione sull'AIM Italia, ha individuato in Salcef la società con cui addivenire all'Operazione Rilevante come definita nell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Salcef è una società attiva nel settore *railway* in Italia e all'estero. In particolare, il Gruppo Salcef si occupa di infrastrutture ferroviarie, reti tramviarie e metropolitane e da oltre sessanta anni realizza opere e mezzi per collegare territori e permettere il movimento di merci e persone.

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef e Giober, Spacab 2 e Spacab 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante che prevede, *inter alia*: (i) la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef; e (ii) l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione contestualmente all'efficacia della Fusione.

L'Accordo Quadro contiene clausole *standard* per operazioni di natura analoga relative a, tra l'altro, dichiarazioni e garanzie, impegni (anche di natura informativa), obblighi di indennizzo e clausole di risoluzione ex art. 1453 del Codice Civile in caso di mancata attuazione degli adempimenti propedeutici all'esecuzione dell'Operazione Rilevante o al verificarsi di altre condizioni impeditive della stessa.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al successivo Capitolo 2 del Documento Informativo.

I termini e le condizioni in base ai quali la Fusione sarà perfezionata saranno indicati rispettivamente (i) nel Progetto di Fusione che sarà redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del codice civile relativo alla Fusione e che sarà approvato dai Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef e (ii) nelle relative Relazioni degli Amministratori, che saranno redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile e che saranno approvate dai Consigli di Amministrazione di INDSTARS 3 e di Salcef indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Le assemblee degli azionisti di INDSTARS 3 e di Salcef si terranno indicativamente entro il 31 luglio 2019 in sede ordinaria e straordinaria per deliberare in relazione all'approvazione della Fusione ed alle operazioni ad essa collegate.

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione di Salcef al 31 dicembre 2018 e della Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater* del codice civile.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al successivo Capitolo 2 del Documento Informativo.

* * * * *

Il Documento Informativo non è stato esaminato né approvato da Consob e Borsa Italiana.

Il Documento Informativo è stato pubblicato in data 15 aprile 2019 ed è a disposizione del pubblico presso la sede legale di INDSTARS 3, in Milano, Via Senato, n. 20, nonché sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Investor Relations).

1. AVVERTENZE

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo 1 “Avvertenze” devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento Informativo. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione, sulle prospettive e sul prezzo degli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 e degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione ed i portatori di detti strumenti finanziari potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti, né ad INDSTARS 3, né a Salcef, tali da esporre la stessa INDSTARS 3, Salcef e le società dalla stessa controllate ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

I rinvii a parti, sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle parti, sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del Documento Informativo. Ai fini di una corretta e completa informativa si invitano gli investitori a valutare le informazioni contenute nel Documento Informativo insieme alle informazioni ed agli eventuali profili di rischio ed incertezze evidenziati nel Documento di Ammissione relativo all’ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie e dei *warrant* di INDSTARS 3 sull’AIM Italia.

Oltre a quanto sopra, si indicano altresì di seguito, in sintesi, i rischi o le incertezze derivanti dalla Fusione che potrebbero condizionare, in maniera significativa, l’attività di INDSTARS 3 e di Salcef.

1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OPERAZIONE RILEVANTE

1.1.1 Rischi connessi all’attuazione dell’Operazione Rilevante in caso di esercizio del recesso

Ai sensi dell’articolo 15.3 dello Statuto INDSTARS 3, la deliberazione dell’Assemblea dei soci di INDSTARS 3 che approvi l’Operazione Rilevante è soggetta alla condizione risolutiva dell’esercizio del recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per la società un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell’Assemblea.

Ove si verifichi detto evento, INDSTARS 3 non potrà dare attuazione all’Operazione Rilevante e INDSTARS 3 dovrà iniziare una nuova fase di ricerca e selezione di altre società *target* per perseguire l’approvazione di un’operazione rilevante diversa dall’Operazione Rilevante entro il Termine Massimo. Il limitato periodo temporale a disposizione potrebbe impedire o rendere assai difficoltoso il compimento dell’operazione rilevante. Qualora l’Assemblea di INDSTARS 3 non dovesse procedere all’approvazione dell’operazione rilevante entro tale Termine Massimo, INDSTARS 3 si scioglierà per decorso del termine di durata e verrà posta in liquidazione. In tal caso, il valore di liquidazione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 potrebbe essere inferiore rispetto al prezzo di sottoscrizione delle stesse. Si segnala altresì che, in caso di liquidazione di INDSTARS 3, i Warrant INDSTARS 3 decadrebbero da ogni diritto divenendo privi di validità.

Si segnala, infine, che a seguito dell’approvazione della Fusione da parte dei soci di INDSTARS 3 con le maggioranze previste dall’articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti Consob (meccanismo del c.d. *whitewash*), il mutamento della compagine azionaria di INDSTARS 3 a seguito della Fusione non comporterebbe, anche ove ne ricorressero i presupposti, alcun obbligo di promuovere un’eventuale offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di Azioni Ordinarie di INDSTARS 3 o della Società Post Fusione.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.2 Rischi connessi all’attuazione dell’Operazione Rilevante in relazione alle condizioni risolutive previste nell’Accordo Quadro

L’Accordo Quadro prevede che gli impegni previsti nello stesso siano risolutivamente condizionati, *inter alia*, oltre a quanto descritto al precedente paragrafo 1.1.1, al verificarsi di anche solo una delle seguenti circostanze entro il 30 novembre 2019:

- (a) l'assemblea dei soci di INDSTARS 3, non delibere favorevolmente in merito alle materie poste all'ordine del giorno; ovvero
- (b) la delibera dell'assemblea dei soci di INDSTARS 3, che ha approvato il Progetto di Fusione, sia divenuta inefficace anche per il verificarsi della condizione prevista dall'art. 15.3 dello Statuto di INDSTARS 3 a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte di soci di INDSTARS 3 stessa; ovvero
- (c) la procedura di ammissione della Società Post Fusione alle negoziazioni all'AIM Italia non sia completata con esito positivo e/o non venga rilasciato il provvedimento di ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione alle negoziazioni sull'AIM Italia;
- (d) la delibera dell'assemblea dei soci INDSTARS 3 che ha approvato il Progetto di Fusione non sia stata adottata con modalità e maggioranze tali da garantire l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento CONSOB 11971/1999 come successivamente modificato;
- (e) l'esperto incaricato di redigere la relazione ex art. 2501-sexies Codice Civile non abbia espresso parere favorevole riguardo alla congruità del rapporto di cambio, anche eventualmente ad esito di un supplemento di indagine da parte dello stesso esperto;
- (f) qualora sia proposta opposizione alla Fusione da un qualsiasi creditore di SALCEF e/o INDSTARS 3 nei termini previsti ai sensi dell'art. 2503 del Codice Civile, e SALCEF e/o INDSTARS 3 (a seconda del caso) non raggiungano una intesa definitiva con tale creditore ovvero non trovi applicazione il disposto dell'art. 2445, quarto comma, del Codice Civile.

Per maggiori informazioni sulle previsioni dell'Accordo Quadro, si rinvia al Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

1.1.3 Rischio relativo agli accordi di valorizzazione delle società partecipanti alla Fusione

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione di Salcef al 31 dicembre 2018 e della Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

Il Progetto di Fusione, unitamente ad i relativi allegati ai sensi di legge, sarà approvato dagli organi amministrativi di INDSTARS 3 e Salcef, indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che il rapporto di cambio tra gli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e quelli di Salcef sia pari a 1:1. Tale rapporto di cambio è il risultato di una procedura concordata fra le parti, descritta nel Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2.3 del Documento Informativo.

Inoltre, in aggiunta ai n. 7.500.000 Warrant INDSTARS 3 ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia alla Data del Documento Informativo, in conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3 dovranno essere emessi ulteriori warrant in un numero massimo di 7.500.000, da assegnarsi gratuitamente ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) nel rapporto di n. 1 warrant ogni n. 2 Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute a tale data.

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione del predetto rapporto di cambio evidenziano le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi, tra le quali si segnalano le difficoltà connesse alla valutazione di partecipazioni non quotate nonché alla valutazione di azioni di diverse categorie.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2.3 del Documento Informativo

1.1.4 Rischi connessi all'opposizione dei creditori

Ai sensi dell'articolo 2503 del codice civile, la Fusione può essere attuata solo dopo che siano trascorsi sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-*bis* del codice civile, salvo che consti il consenso dei creditori delle rispettive società partecipanti alla Fusione anteriori all'iscrizione prevista

nell'articolo 2501-ter, comma 3, del codice civile, ovvero il pagamento dei creditori che non abbiano prestato il loro consenso, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca. Se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori sopra indicati possono, nel suddetto termine di sessanta giorni, fare opposizione all'esecuzione della Fusione. Si segnala peraltro che, anche in caso di opposizione, il Tribunale competente, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori ovvero qualora la società debitrice abbia prestato idonea garanzia, potrà disporre che la Fusione abbia luogo nonostante l'opposizione, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 2503 del codice civile.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, le parti si sono impegnate, ciascuna per quanto di propria spettanza ed in proprio potere, affinché il perfezionamento e l'efficacia della Fusione abbia luogo nel più breve tempo tecnico possibile dalla scadenza del termine di cui all'articolo 2503 del codice civile e comunque entro e non oltre il termine essenziale del 30 novembre 2019. Le Parti inoltre, qualora sia proposta opposizione alla Fusione da un qualsiasi creditore di SALCEF e/o INDSTARS 3, si sono impegnate a fare quanto ragionevolmente possibile, nei limiti delle rispettive competenze, affinché si addivenga ad una intesa soddisfacente per la Parte coinvolta con tali creditori, anche valutando di provvedere al pagamento dei creditori che non abbiano dato il consenso alla Fusione e/o alla prestazione di idonee garanzie, purché previo assenso delle altre Parti.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.5 Potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo, INDSTARS 3 ha emesso n. 480.000 Azioni Speciali non negoziate sull'AIM Italia e convertibili in azioni ordinarie al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3. Si segnala che alla Data del Documento Informativo:

- (i) le Azioni Speciali sono detenute dalle Società Promotrici (in particolare Giober detiene n. 220.800 Azioni Speciali, Spaclab 3 detiene n. 220.800 Azioni Speciali e Spaclab 2 detiene n. 38.400 Azioni Speciali);
- (ii) il Presidente e Amministratore esecutivo di INDSTARS 3, Ing. Giovanni Cavallini ricopre la carica di Amministratore Unico di Giober e detiene il 50% del capitale sociale di Giober la quale a sua volta è titolare di n. 220.800 Azioni Speciali nonché di n. 84.800 Warrant INDSTARS 3; e
- (iii) il Vice Presidente e Amministratore esecutivo di INDSTARS 3, Dott. Attilio Arietti ricopre la carica di Amministratore Unico di Spaclab 2 e Spaclab 3 e detiene la maggioranza del capitale sociale delle rispettive Spaclab 2 e Spaclab 3 le quali a loro volta sono titolari rispettivamente di n. 38.400 Azioni Speciali e di n. 220.800 Azioni Speciali; Spaclab S.r.l. (di cui il dott. Attilio Arietti detiene la maggioranza del capitale sociale) è titolare di n. 3.321 Warrant INDSTARS 3.

L'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 prevede, tra l'altro, che le Azioni Speciali sono convertite automaticamente in azioni ordinarie, nella misura proporzionalmente corrispondente alla porzione delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato utilizzata, a qualunque titolo, nel contesto del perfezionamento dell'Operazione Rilevante in questione alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea rispetto all'importo di tutte le somme, di tempo in tempo, depositate, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 7 azioni ordinarie, salvo che non si verifichi la condizione risolutiva dell'esercizio del recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per INDSTARS 3 un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'assemblea di INDSTARS 3:

- (i) decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, nella misura di 1/3 del loro ammontare nel caso di perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
- (ii) entro 36 mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;
 - (A) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ad 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo compreso tra la data dell'Assemblea di approvazione dell'Operazione Rilevante e il decorso di 36 (trentasei) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta)

giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria; ovvero

(B) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ai 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria;

fermo restando che, qualora gli eventi *sub* lettere (A) e/o (B) che precedono si verifichino dopo la data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante e prima della data di efficacia dell'operazione rilevante medesima, la conversione delle relative Azioni Speciali sarà comunque eseguita decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'operazione rilevante.

Inoltre, l'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 prevede che decorsi 36 mesi dalla data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii) lettere (A) e (B), si otterrà in conversione n. 1 (una) azione ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale. La conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie avverrà senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

Nell'ambito dell'Accordo Quadro è previsto che, ai fini del perfezionamento dell'Operazione Rilevante, lo Statuto della Società Post Fusione preveda una parziale diversa disciplina, dei termini di conversione delle Azioni Speciali SALCEF rispetto a quelli attualmente previsti all'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 sopra descritti. In particolare, sarà previsto che ogni Azione Speciale SALCEF sia convertita automaticamente in n. 7 Azioni Ordinarie SALCEF come segue:

- (a) quanto a n. 120.000 (centoventimila) Azioni Speciali SALCEF, al perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
- (b) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF, qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 3° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 12,00 (dodici/00);
- (c) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF (oltre a convertire le Azioni Speciali SALCEF di cui al precedente punto (b) qualora non abbia già avuto luogo l'ipotesi di conversione ivi prevista), qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50 (tredici/50);
- (d) quanto alle rimanenti n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le stesse saranno convertite a condizione che, – per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 16 gennaio 2025, si verifichi la Condizione di Esercizio; restando inteso che dette Azioni Speciali Salcef saranno convertite – a ciascuna delle scadenze di seguito indicate, purché la Condizione di Esercizio si sia già verificata – in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant Salcef Nuovi di volta in volta esercitati entro ciascuna scadenza rispetto a n. 5.000.000 (e dunque non n. 7.500.000) di Warrant Salcef Nuovi (i **“Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento”**) come segue:
 - (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante sino al 31 dicembre 2019;

- (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede;
- (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono;
- (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono;
- (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2013 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono;

fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Azioni Speciali SALCEF di cui alla presente lettera (d) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Azione Speciale SALCEF.

Sempre con riferimento alle Azioni Speciali, nell'ambito dell'Operazione Rilevante è previsto quanto segue:

- (i) le n. 480.000 Azioni Speciali INDSTARS 3 detenute dalle Società Promotrici alla Data del Documento Informativo saranno oggetto di Raggruppamento così che ad esito dello stesso il valore implicito teorico delle azioni di INDSTARS 3 – al netto dell'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione del Recesso Netto e tenuto conto dell'importo della Distribuzione di Riserve – sia riportato pari a Euro 10,00 cadauna;
- (ii) SALCEF delibererà un aumento di capitale sociale al servizio del concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento, che verranno annullate in sede di concambio;
- (iii) SALCEF delibererà un ulteriore aumento di capitale sociale scindibile riservato alle Società Promotrici, di importo pari all'ammontare della distribuzione di riserve allocata alle Società Promotrici stesse, mediante l'emissione di un numero di Azioni Speciali SALCEF pari a 480.000 meno il numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 risultanti dal Raggruppamento di cui al precedente punto (i).

A fini di mera chiarezza si precisa che, ad esito dell'emissione delle Azioni Speciali SALCEF da assegnare in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento e dell'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di SALCEF di cui al precedente punto (iii), al perfezionamento della Fusione (ma prima che sia convertita la prima *tranche* di Azioni Speciali SALCEF) il numero di Azioni Speciali SALCEF complessivamente in circolazione sarà pari a 480.000 (i.e. pari al numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 attualmente in circolazione).

Inoltre, si ricorda che le Società Promotrici hanno assunto un impegno di *lock-up* che prevede l'inalienabilità delle Azioni Speciali SALCEF nonché delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rivenienti dalla conversione delle Azioni Speciali, di cui ai punti (i) e (ii), dell'art. 7.5, lettera e, dello Statuto della Società *Post* Fusione, per un periodo di 12 mesi da computarsi a partire dalla data di conversione di ciascuna delle *tranche* delle Azioni

Speciali in Azioni Ordinarie INDSTARS 3. Ai fini di chiarezza, si segnala che tale impegno di lock-up non avrà ad oggetto: (i) le Azioni Ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 100.000 Azioni Speciali SALCEF nel caso in cui– per un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell’assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell’Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull’AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50; nonché (ii) le azioni ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le quali potranno essere convertite ai sensi di quanto sopra meglio descritto al verificarsi della Condizione di Esercizio in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento di volta in volta esercitati.

A fini di chiarezza, si segnala che gli impegni di *lock-up* sopra descritti sono assunti dalle Società Promotrici subordinatamente al, e con effetto dalla data del, perfezionamento dell’Operazione Rilevante e avranno durata: (a) in relazione a ciascuna, e fintantoché sia una, Azione Speciale Salcef, per un periodo di 5 anni a partire dalla Data di Efficacia dell’Operazione Rilevante; e (b) in relazione alle Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*), per il più breve tra (1) un periodo di 12 mesi dalla data di conversione in Azioni Salcef della *tranche* di cui al punto (i) dell’art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione e/o della *tranche* di cui al punto (ii) dell’art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione (a seconda del caso) e (2) il periodo compreso tra la data di conversione di dette Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*) e il 5° anniversario dalla data di efficacia dell’Operazione Rilevante.

Per maggiori informazioni sugli impegni di *lock-up* assunti dalle Società Promotrici, si rinvia al Paragrafo 4.3.3. del Documento Informativo.

Considerato tutto quanto sopra, si segnala che:

- (a) il potenziale interesse economico alla conversione delle Azioni Speciali INDSTARS 3 potrebbe aver influenzato la scelta dei sopra indicati membri del Consiglio di Amministrazione nell’individuare e selezionare la società *target* oggetto dell’Operazione Rilevante;
- (b) gli interessi dell’Ing. Giovanni Cavallini e del Dott. Attilio Arietti, quali soci di controllo delle Società Promotrici, a loro volta titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, potrebbero, in occasione di alcune decisioni della Società Post Fusione, non essere del tutto coincidenti con quelli dei titolari delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia ai Capitoli 2 e 3 del Documento Informativo.

1.1.6 Rischi connessi all’attività di *due diligence* condotta su Salcef

La Fusione sarà attuata da INDSTARS 3 a seguito dello svolgimento dell’attività di *due diligence*, volta a valutare adeguatamente Salcef, società *target* oggetto dell’Operazione Rilevante.

Nel caso in cui, successivamente alla realizzazione della Fusione, si dovessero manifestare minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell’attività di *due diligence*, si potrebbero avere effetti negativi sull’attività e sui risultati della Società Post Fusione, nonché sul prezzo di mercato degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.7 Rischi connessi ai limiti di indennizzo da parte degli azionisti di Salcef

L’Accordo Quadro, in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef, a INDSTARS 3 e, successivamente all’efficacia della Fusione, alla Società Post Fusione, relativamente a Salcef, nonché alle attività e agli affari della stessa.

In particolare, i Soci Salcef si sono impegnati, nei limiti oltre descritti, a tenere indenne e manlevare la Società Post Fusione rispetto a ogni danno, perdita, onere, spesa o costo (ivi inclusi quelli per interessi, sanzioni e ragionevoli spese legali ed esclusi in ogni caso i danni indiretti) subiti o sofferti dalla Società Post Fusione e/o dalle altre società del Gruppo Salcef per effetto della non rispondenza al vero o della non correttezza o completezza delle dichiarazioni e garanzie da essi rilasciate.

A tal riguardo, ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che si proceda alla stipula di una polizza assicurativa da parte di un primario *broker* assicurativo a copertura dei rischi derivanti dalla violazione delle dichiarazioni e garanzie rese dai Soci Salcef per un ammontare massimo di Euro 15.000.000,00, fermo restando che per le materie non coperte da polizza assicurativa, i Soci Salcef risponderanno fino ad un importo massimo complessivo di Euro 7.500.000,00 (sempreché le violazioni non derivino da atti posti in essere con dolo o colpa grave). Tali obblighi di indennizzo dei Soci Salcef rimarranno validi ed efficaci sino al 18° mese successivo alla data di efficacia della Fusione ovvero, per quanto riguarda le garanzie primarie e quelle rilasciate in materia fiscale, giuslavoristica e ambientale, sino al 30° (trentesimo) giorno successivo alla scadenza del termine di prescrizione legale.

In relazione agli obblighi di indennizzo, l'Accordo Quadro prevede che i Soci Salcef non saranno tenuti ad alcun obbligo di indennizzo (i) fino a che l'importo da pagare a tale titolo non ecceda un importo complessivo pari a Euro 1.000.000,00, da intendersi quale franchigia assoluta e (ii) per singoli eventi il cui indennizzo sia inferiore a Euro 50.000,00 fermo restando che eventuali eventi seriali saranno considerati come un singolo evento.

L'eventuale verificarsi o insorgere di insussistenze dell'attivo, minusvalenze o sopravvenienze passive relative alle società del Gruppo Salcef o alle attività dalle stesse svolte, che non fossero coperte dalle dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef o rispetto alle quali non fosse comunque possibile ottenere l'indennizzo contrattualmente previsto, potrebbe avere effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria della Società Post Fusione.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

1.1.8 Rischi connessi all'incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef e alla procedura di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione

Al perfezionamento della Fusione, INDSTARS 3 cesserà la propria attività di SPAC e verrà incorporata in Salcef e, conseguentemente, si procederà all'annullamento di tutte le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di INDSTARS 3 e di tutti i warrant emessi da INDSTARS 3. Nell'ambito dell'Accordo Quadro, INDSTARS 3 e Salcef, ciascuna per quanto di rispettiva competenza e per quanto in loro potere, si sono impegnate a compiere tutti gli atti e gli adempimenti utili e/o necessari, in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia, affinché gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione siano ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia e a fare tutto quanto in loro potere ed a collaborare, affinché detta procedura sia completata con esito positivo e si giunga alla ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione all'AIM Italia con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione.

Si segnala che, ove dovessero verificarsi ritardi e/o interruzioni nell'esecuzione della procedura di ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione tali per cui la data di inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione sia successiva alla data di efficacia della Fusione, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione all'AIM Italia non saranno negoziati sull'AIM Italia fino alla data di inizio delle negoziazioni degli stessi (fermo restando che - come sopra precisato - gli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 saranno annullati al perfezionamento della Fusione). Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.9 Rischi connessi agli effetti attesi dalla Fusione

Il prezzo di mercato degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione potrebbe subire un ribasso rispetto al prezzo di mercato dei corrispondenti Strumenti Finanziari INDSTARS 3, tra l'altro qualora i risultati della Società Post Fusione siano inferiori alle attese oppure non si ottengano dalla Fusione stessa, nella tempistica e/o nella misura attesa, i benefici previsti dal mercato, dagli investitori o dagli analisti finanziari.

Gli investitori potrebbero conseguentemente subire una perdita nell'investimento e la capacità della Società Post Fusione di raccogliere in futuro capitale di rischio, ove necessario, potrebbe esserne negativamente influenzata.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 2 del Documento Informativo.

1.1.10 Rischi relativi ai dati *pro-forma*

Il Documento Informativo contiene lo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2018, il conto economico consolidato *pro-forma* per l'esercizio 2018 e le relative note esplicative (le "**Informazioni Finanziarie Pro-forma**"), predisposti per rappresentare i potenziali effetti dell'operazione che prevede la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef (la "**Fusione**" o "**Operazione Rilevante**") come se la Fusione fosse virtualmente avvenuta al 31 dicembre 2018 con riferimento ai soli effetti patrimoniali e al 1° gennaio 2018 per quanto attiene agli effetti economici.

Si segnala che poiché le Informazioni Finanziarie Pro-forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi dei possibili effetti che potrebbero derivare dalla sopracitata operazione di Fusione sulla situazione patrimoniale ed economica di INDSTARS 3 e Salcef, e poiché i dati *pro-forma* sono predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*. Qualora infatti l'operazione rappresentata nelle Informazioni Finanziarie Pro-forma fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nelle Informazioni Finanziarie Pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Pro-forma non intendono rappresentare in alcun modo la previsione relativa all'andamento della situazione economico-finanziaria e patrimoniale futura di INDSTARS 3 e di Salcef e non devono pertanto essere utilizzate in tal senso.

Si segnala che le Informazioni Finanziarie Pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposte in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili della Fusione, senza tener conto dei potenziali effetti derivanti da scelte gestionali e decisioni operative, eventualmente assunte in conseguenza e/o successivamente alla stessa Fusione rappresentata.

Si segnala altresì che, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* e al conto economico consolidato *pro-forma*, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5 del Documento Informativo.

1.1.11 Rischi relativi alle stime, alle previsioni e alle dichiarazioni di preminenza

Il processo valutativo svolto ai fini della Fusione ha implicato stime e previsioni relative, fra l'altro, all'attività, ai risultati delle attività e ai relativi fattori di rischio di Salcef e alle linee di *business* attraverso cui opera tale società.

Tali stime e previsioni si basano su dati di Salcef che, sebbene al momento ritenuti ragionevoli, potrebbero rivelarsi in futuro errati. Molti fattori potrebbero causare differenze nello sviluppo, nei risultati o nella *performance* della Società Post Fusione rispetto a quanto esplicitamente o implicitamente espresso in termini di stime e previsioni.

Tali fattori, a titolo esemplificativo, comprendono:

- (i) cambiamenti nelle condizioni economiche, di *business* o legali in genere;
- (ii) cambiamenti e volatilità nei tassi di interesse e nei corsi azionari;
- (iii) cambiamenti nelle politiche di governo e nella regolamentazione;
- (iv) cambiamenti nello scenario competitivo delle società partecipanti alla Fusione;
- (v) capacità di realizzare sinergie di costo e di ricavo;
- (vi) fattori che allo stato non sono noti alle società partecipanti alla Fusione.

L'effettivo verificarsi di uno o più rischi o l'erroneità delle ipotesi sottostanti elaborate dalle società partecipanti alla Fusione, potrebbero determinare risultati sostanzialmente differenti rispetto a quelli assunti nelle stime e previsioni contenute nel processo valutativo effettuato ai fini della Fusione.

Inoltre, poiché non sono a disposizione di Salcef studi di mercato che riguardino la specifica attività dalla stessa svolta in termini di posizionamento competitivo, né dati di fonti terze, le dichiarazioni di preminenza, le stime sul posizionamento di Salcef e le stime relative al mercato ed ai segmenti di mercato di riferimento riportate nel Documento Informativo, nel Paragrafo 3.2.3 e nei successivi, sono formulate principalmente su valutazioni elaborate dal *management* di Salcef secondo la propria conoscenza di mercato e l'elaborazione di dati da esso raccolti. Pertanto, tali dichiarazioni e stime potrebbero non risultare aggiornate e/o potrebbero contenere alcuni gradi di approssimazione. A causa della carenza di dati certi ed omogenei e di dati di mercato elaborati da fonti terze, tali valutazioni sono necessariamente soggettive e sono formulate, ove non diversamente specificato, da Salcef sulla base dell'elaborazione dei dati stimati dalla società medesima. Tali valutazioni e l'andamento dei settori di operatività di Salcef potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 3 del Documento Informativo.

1.1.12 Rapporti con il Nomad

Alla Data del Documento Informativo, si segnala che: Banca Akros, che ricopre il ruolo di Nomad e Specialista e ha ricoperto il ruolo di Global Coordinator e Joint Bookrunner nell'ambito dell'ammissione alle negoziazioni di Industrial Stars of Italy 3 sull'AIM Italia, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi avendo effettuato, insieme con altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni Ordinarie Industrial Stars of Italy 3 e dei Warrant Industrial Stars of Italy 3 oggetto dell'offerta finalizzata a detta ammissione. Il Nomad, in ragione delle attività sopra descritte, avrà diritto, nel caso di effettuazione dell'Operazione Rilevante e subordinatamente alla medesima, a percepire ulteriori commissioni.

Inoltre, Banca Akros (e/o una delle altre società facenti parte del Gruppo Banco BPM cui appartiene) nel normale esercizio delle proprie attività, presta, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *trading, lending, investment banking, asset management* e finanza aziendale, anche in via continuativa, a favore dell'Emittente e/o del Gruppo Salcef, a fronte dei quali percepisce, ha percepito o potrà percepire commissioni. In particolare, Banca Akros ha prestato attività di *advisory* al Gruppo Salcef nell'ambito dell'Operazione Rilevante, con il consenso dell'Emittente.

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA SOCIETÀ POST FUSIONE E AL MERCATO IN CUI OPERA

1.2.1 Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi

In ragione della concentrazione dei ricavi, eventuali problematiche nei rapporti commerciali con i principali clienti del Gruppo Salcef potrebbero comportare effetti negativi anche significativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Salcef e del Gruppo Salcef.

In particolare, alla Data del Documento Informativo, i ricavi del Gruppo Salcef sono generati in maniera rilevante dai rapporti con Rete Ferroviaria Italiana ("**RFI**"), società gestore dell'infrastruttura ferroviaria nazionale. Al 31 dicembre 2018 i ricavi generati dalle commesse in favore di RFI hanno rappresentato circa l'80% del totale dei ricavi del Gruppo Salcef.

Sebbene i rapporti in essere alla Data del Documento Informativo con RFI siano consolidati nel tempo (oltre 30 anni) e i rapporti verso il committente siano rappresentati principalmente da commesse pluriennali relative al triennio 2019-2021, non è possibile escludere che RFI possa rimodulare il proprio piano di investimento con riduzione degli ordini o differimento di alcuni interventi, con possibili effetti negativi anche significativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

1.2.2 Rischi connessi all'esposizione del Gruppo Salcef verso istituti finanziari

Il Gruppo Salcef reperisce le proprie risorse finanziarie, oltre che dai flussi derivanti dalla gestione operativa d'impresa, anche tramite il tradizionale canale bancario, mediante i consueti strumenti di finanziamento a medio/lungo termine e mutui.

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Salcef ha un'esposizione complessiva verso istituti finanziari di Euro 43.559.467,00. I suddetti contratti di finanziamento, nonché la garanzia rilasciata da Salcef nell'interesse di Overall (Vianini Industria S.r.l.) in relazione al contratto di finanziamento sottoscritto tra quest'ultima e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., prevedono termini e condizioni sostanzialmente in linea con la prassi di mercato. In particolare, tali contratti prevedono: (i) i consueti obblighi di informativa e di preventiva autorizzazione per le modifiche rilevanti della compagine sociale o dello Statuto e/o per le operazioni straordinarie (e.g., fusioni) che, ove non rispettati, attribuiscono agli istituti bancari il diritto di risoluzione, recesso e/o decadenza dal beneficio del termine, a seconda dei casi; (ii) le consuete clausole di decadenza dal beneficio del termine e le clausole risolutive espresse al verificarsi di eventi pregiudizievoli in capo a Salcef (quali l'assoggettamento a procedure giudiziali, procedure esecutive o concorsuali e ad eventi societari tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale di Salcef); nonché (iii) i consueti eventi di risoluzione del contratto o di recesso (quali il verificarsi di un cambio di controllo e/o il mancato pagamento di un debito finanziario). In aggiunta a quanto precede si segnala che, in caso di risoluzione o recesso di taluni contratti di finanziamento, è previsto il pagamento da parte della relativa società appartenente al Gruppo Salcef di una commissione pari al 3% del capitale non ancora scaduto.

Inoltre, taluni contratti di finanziamento sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef prevedono l'impegno da parte di queste ultime a rispettare determinati *covenant* finanziari, i quali alla Data del Documento Informativo risultano rispettati.

Il Gruppo Salcef è pertanto esposto al rischio che, nel caso si verificano le ipotesi di inadempimento o di decadenza dal beneficio del termine previste dai contratti di finanziamento in essere, anche per via del mancato rispetto dei parametri finanziari concordati, le banche finanziatrici possano richiedere l'immediato rimborso delle somme erogate con conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.3 Rischi connessi alla qualità dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e ai contenziosi connessi allo svolgimento dell'attività del Gruppo Salcef

Le costruzioni ferroviarie realizzate dal Gruppo Salcef e le fasi critiche del processo produttivo sono sottoposte a rigorosi controlli di qualità al fine di garantire elevati *standard* qualitativi degli stessi, nonché la loro conformità agli stringenti requisiti imposti dalla normativa dei singoli ordinamenti nei quali il Gruppo Salcef realizza le commesse di manutenzione, rinnovamento e costruzione di opere.

Nonostante il Gruppo Salcef effettui controlli di qualità e abbia sottoscritto apposite polizze assicurative per ciascuna commessa, non può escludersi che Salcef ovvero le società del Gruppo Salcef siano chiamate a rispondere di danni conseguenti a eventuali vizi nelle costruzioni. Sussiste, pertanto, il rischio che il Gruppo Salcef debba accollarsi oneri e costi ulteriori a fronte di iniziative giudiziali e stragiudiziali, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef.

In particolare, si segnala che alla Data del Documento Informativo le società del Gruppo Salcef sono parti di alcuni procedimenti giudiziari in sede civile, i cui esiti sfavorevoli potrebbero avere effetti economici e finanziari negativi per le società del Gruppo Salcef. A tal riguardo si segnala altresì che, salvo scoperti e franchigie, tutte le responsabilità di natura civile sono coperte da polizze assicurative.

Salcef e le altre società del Gruppo Salcef, sono, inoltre, parti in alcuni contenziosi connessi al normale svolgimento della propria attività per un *petitum* complessivo nei confronti di Salcef e delle altre società del Gruppo Salcef pari a circa Euro 5.200.000 (comprensivi del *petitum* complessivo del raggruppamento temporaneo di imprese ("RTI"), dei contenziosi nei quali Salcef o le altre società del Gruppo Salcef sono parti di contenziosi in qualità di mandatarie di RTI o sono mandanti di società che sono parti in contenziosi in qualità di mandatarie di RTI), a cui devono aggiungersi procedimenti in Polonia per un *petitum* complessivo

nei confronti di Salcef e delle altre società del Gruppo Salcef pari a circa PLN 480.000 (corrispondenti, al tasso di cambio attuale, a circa Euro 111.700). Tali importi totali non tengono conto del contenzioso avviato da PKP Budownictwo per PLN 4.422.006,35 (corrispondenti a circa Euro 1.029.842), per il quale, in data 21 dicembre 2018, le parti hanno raggiunto un accordo transattivo, in virtù del quale Salcef si è impegnata a pagare l'importo onnicomprensivo di PLN 1.794.000,00 (corrispondenti, al tasso di cambio attuale, a circa Euro 417.516). Detto importo è stato opportunamente considerato da Salcef in sede di redazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Oltre a quanto sopra, Salcef e le altre società del Gruppo Salcef sono parti di contenziosi, in qualità di creditori, per complessivi circa Euro 26.200.000 (comprensivi del *petitum* complessivo dell'RTI, dei contenziosi nei quali Salcef o le altre società del Gruppo Salcef sono parti di contenziosi in qualità di mandatarie di RTI, o sono mandanti di società che sono parti in contenziosi in qualità di mandatarie di RTI), a cui devono aggiungersi procedimenti in Polonia per un *petitum* complessivo pari a circa PLN 85.000.000 (corrispondenti, al tasso di cambio attuale, a circa Euro 19.800.000), per i quali sono in corso trattative per una composizione bonaria con il committente PKP Polskie Linie Kolejowe S.A.

Al 31 dicembre 2018, il "Fondo rischi su contenziosi" del Gruppo Salcef è pari ad Euro 1.163.176 (Euro 7.763 al 31 dicembre 2017).

Il principale contenzioso civile passivo nel quale una società del Gruppo Salcef è convenuta riguarda un contratto di nolo a caldo stipulato con Vernazza Autogru S.r.l., in cui la controparte ha chiesto circa Euro 3.950.000. Nel medesimo contenzioso Salcef ha chiesto risarcimenti a Vernazza Autogru S.r.l. per un importo di Euro 3.084.339,53. Si segnala, inoltre, che all'esito del contenzioso i danni da responsabilità civile, che saranno riconosciuti dal competente tribunale, saranno sostenuti, al netto di franchigie e scoperti, dalle compagnie assicurative convenute, che assicurano entrambe le società coinvolte.

La stima delle passività è basata sulle informazioni di volta in volta disponibili, ma implica anche, a causa delle numerose incertezze scaturenti dai procedimenti giudiziari, significativi elementi di imprevedibilità. Non è pertanto possibile escludere che, in caso soccombenza nei contenziosi di cui è parte il Gruppo Salcef, le polizze assicurative stipulate, come anche i fondi e gli accantonamenti a tal fine costituiti in bilancio possano rivelarsi insufficienti con possibili effetti economici e finanziari negativi sul Gruppo Salcef.

1.2.4 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni dell'operatività aziendale

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio di incorrere in perdite o passività, in caso di interruzioni dell'attività che non fossero adeguatamente coperte da polizze assicurative.

Durante l'esecuzione dei lavori, le società del Gruppo Salcef possono imbattersi in problematiche o difficoltà di natura operativa, tra le quali figurano, a titolo meramente esemplificativo, questioni tecnico-ingegneristiche, condizioni climatiche avverse e prolungate, il ritrovamento di beni archeologici durante i lavori. In tali circostanze, le società del Gruppo Salcef potrebbero non essere in grado di completare i lavori nei tempi previsti dai contratti di appalto ed essere costrette a richiedere l'approvazione di varianti contrattuali.

Sebbene i contratti sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef prevedano spesso specifiche disposizioni volte a disciplinare i rischi sopra citati, i quali sono abitualmente a carico del committente, eventuali interruzioni nello svolgimento dei lavori possono determinare ritardi nella prestazione dei servizi o nella consegna finale delle opere, incrementi dei costi e la necessità di intraprendere negoziazioni, talora complesse, con i committenti per la sottoscrizione di specifici accordi integrativi ai contratti di appalto sottoscritti.

Qualsiasi interruzione dell'attività dovuta sia, a titolo meramente esemplificativo, al verificarsi di guasti alle apparecchiature, catastrofi o fenomeni naturali, furti da parte di dipendenti e/o soggetti terzi, danni a macchinari, mancanza di forza lavoro o interruzioni di lavoro di qualsiasi genere sia ad altri eventi, per la misura non coperta dalle attuali polizze assicurative stipulate dal Gruppo Salcef, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.5 Rischi relativi a potenziali danni ambientali

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio del rallentamento delle proprie attività e di provocare danni a terzi, incidenti o danni ambientali derivanti dal verificarsi di guasti o rotture gravi a impianti, stabilimenti e/o macchinari del Gruppo Salcef. Tale rischio è altresì collegato all'utilizzo, da parte di alcune società del Gruppo Salcef, anche se in maniera molto limitata, perché principalmente connesso all'utilizzo di carburanti e lubrificanti per motori, di sostanze potenzialmente pericolose per l'ambiente, ancorché gestite secondo le applicabili norme vigenti.

Benché il Gruppo Salcef si adoperi per prevenire questi tipi di rischi, in caso si verificassero incidenti o danni ambientali, lo stesso sarebbe esposto, anche se in presenza di adeguate polizze assicurative, a obblighi risarcitori (non quantificabili e/o prevedibili alla Data del Documento Informativo) e a responsabilità, eventualmente anche di natura penale, nei confronti dei soggetti danneggiati e/o delle autorità competenti e potrebbe subire interruzioni dell'attività produttiva con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

Inoltre, si segnala che sussistono potenziali rischi collegati alla presenza di materiali contenenti amianto, in una copertura di un capannone destinato a magazzino per lo stoccaggio di attrezzature inutilizzate, nel sito Overail (già Vianini Industria S.r.l.), ubicato presso il Comune di Aprilia, in relazione al quale detta società ha programmato i conseguenti lavori di rimozione, che saranno eseguiti prevedibilmente entro la fine dell'anno 2019, con limitato impatto economico. Relativamente al medesimo sito Overail (già Vianini Industria S.r.l.) si segnala che il Gruppo Salcef si adopera ad adottare ogni misura ritenuta idonea a prevenire ogni potenziale sversamento accidentale proveniente dall'impianto di distribuzione del gasolio presente *in situ*. Nel medesimo sito è stata rilevata la presenza di un cumulo di materiale inerte interrato.

Si segnala altresì che, in caso di eventuale presenza *in situ* di materiali contaminanti e/o di rifiuti atti a comportare il verificarsi di un'eventuale contaminazione, il Gruppo Salcef correrebbe il rischio di essere esposto a obblighi e a responsabilità (non prevedibili alla Data del Documento Informativo), eventualmente anche di natura penale, nei confronti dei soggetti danneggiati e/o delle autorità competenti con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

Inoltre, sempre con riferimento al sito Overail (già Vianini Industria S.r.l.) ed a seguito del verbale di sopralluogo del 14 novembre 2018 di ARPA Lazio, si segnala il potenziale rischio di applicazione delle sanzioni penali per inottemperanza alle disposizioni in materia di acque di prima pioggia e di lavaggio, ai sensi dell'articolo 137, comma 9, Decreto Legislativo 152/2006, in relazione all'impianto di distribuzione carburante ed al deposito temporaneo (immediatamente smantellato a seguito del sopralluogo ARPA) presenti *in situ*.

Infine, l'eventuale inosservanza delle norme applicabili in materia ambientale può determinare l'irrogazione di sanzioni pecuniarie, interdittive e penali così come previste dagli artt. 25-*septies* e 25-*undecies* del D.lgs. 231/2001 e dalle ulteriori norme nei medesimi articoli richiamate e dalle norme in materia di tutela dell'ambiente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.14 del presente Documento Informativo.

1.2.6 Rischi connessi alla dipendenza dell'attività del Gruppo Salcef da figure chiave del *management*

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef è gestito da un *management* che ha contribuito e contribuisce in maniera rilevante allo sviluppo e al successo delle strategie della stessa avendo maturato un'esperienza significativa nel settore di attività in cui lo stesso opera. In particolare, l'attività, la direzione e lo sviluppo di Salcef dipendono in misura significativa dalle capacità, competenze, e dall'apporto professionale del personale dirigente, nonché dei membri del Consiglio di Amministrazione di Salcef alla Data del Documento Informativo, nonché del personale dirigente di Salcef.

Sebbene il Gruppo Salcef sia dotato e disponga di una struttura capace di assicurare la continuità nella gestione delle attività svolte, non si può escludere che qualora una o più di tali figure chiave cessino di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto e Salcef non sia in grado di sostituirli tempestivamente con figure

adeguate, ciò possa avere un effetto negativo, anche se temporaneo, sulla capacità competitiva e sulla crescita della Società *Post Fusione* e condizionarne gli obiettivi previsti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società *Post Fusione* e/o del gruppo ad essa facente capo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, si segnala che l'Amministratore Delegato Valeriano Salciccia è stato rinviato a giudizio, con prima udienza fissata per il 9 aprile 2019, successivamente rinviata al 21 maggio 2019, per il reato di cui all'articolo 2 del D.lgs. 74/2000. In particolare, la fattispecie penale contestata trae origine dalla predisposizione e sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali di Salcef del 2010 e 2011 effettuate dall'amministratore unico della società *pro tempore* in carica sino al 19 aprile 2013 (e non, quindi, dal Sig. Valeriano Salciccia). A tal riguardo si segnala che Salcef ha totalmente pagato il debito erariale (pari a circa Euro 250 mila) contestato e non esistono dunque parti civili nel procedimento e che in data 15 ottobre 2018, il GUP ha emesso, ai sensi dell'art. 444 c.p.p., sentenza per patteggiamento nei confronti dell'amministratore unico della società *pro tempore* – persona diversa dal Dott. Valeriano Salciccia - che, in ogni caso, a partire dal 19 aprile 2013 non ricopre ruoli di legale rappresentanza di Salcef.

Per quanto attiene alla posizione del Dott. Valeriano Salciccia, a giudizio dei legali del Gruppo Salcef pare possibile presagire un esito positivo del procedimento penale, dal momento che lo stesso risulta erroneamente qualificato in sede di indagine preliminare quale responsabile amministrativo di Salcef (carica che all'epoca dei fatti non ricopriva).

Tale vicenda potrebbe assumere rilevanza alla luce del complesso quadro normativo in cui operano le società del Gruppo Salcef con possibili incompatibilità da parte del Dott. Valeriano Salciccia a ricoprire l'attuale funzione con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 1, Paragrafi 1.2.7 e 1.2.8 e al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.1 del Documento Informativo.

Per maggiori informazioni sui consiglieri di amministrazione della Società *Post Fusione* si veda il Capitolo 4 del Documento Informativo.

1.2.7 Rischi relativi al quadro normativo

L'attività del Gruppo Salcef è prevalentemente concentrata nel settore pubblico ed è, pertanto, esposta, sia in Italia che all'estero, a mutamenti nel quadro normativo inerente, a titolo meramente esemplificativo, la disciplina dei lavori pubblici, la normativa fiscale e ambientale, la pubblica sicurezza, l'edilizia e l'urbanistica.

Inoltre, il Gruppo Salcef è titolare di importanti certificazioni sia di carattere generale (*i.e.*, ISO 14001:2004 per la sicurezza e ISO 18001:2007 per l'ambiente), sia relative al settore di riferimento. In particolare, alcune società del Gruppo Salcef sono titolari dell'attestazione SOA, ossia la certificazione obbligatoria per la partecipazione a gare d'appalto per l'esecuzione di appalti pubblici di lavori, nonché per l'iscrizione in appositi albi fornitori gestiti dai principali committenti, gestori di infrastrutture ferroviarie e per il trasporto urbano.

Le disposizioni di legge e regolamentari applicabili, sia a livello statale sia regionale, presentano particolari profili di complessità e frammentarietà e, in alcuni casi, le stesse sono interpretate dalle autorità competenti in maniera contraddittoria o comunque non facilmente prevedibile, comportando difficoltà e incertezze di applicazione. L'accertamento di violazioni delle predette disposizioni normative, anche riferite a fatti avvenuti nel passato, ovvero il mutamento delle stesse o dei relativi criteri di interpretazione, potrebbero: (A) avere l'effetto di (i) compromettere la partecipazione delle società del Gruppo Salcef alle gare; (ii) determinare l'esclusione dalle gare pubbliche, anche già aggiudicate (iii) ritardare l'esecuzione dei lavori o di aumentarne i costi, esponendo il Gruppo Salcef al rischio di penali, sanzioni, procedimenti in sede civile o penale o altri oneri non previsti; (B) determinare la perdita dei requisiti soggettivi e di qualificazione richiesti ai fini della partecipazione alle gare ad evidenza pubblica, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Salcef.

Infatti, sebbene Salcef e le società del Gruppo Salcef esercitino la propria attività nel rispetto di alti *standard* di legalità e trasparenza, non si può escludere, anche considerata l'ampiezza e la complessità della normativa applicabile e la rigidità delle relative interpretazioni giurisprudenziali, che le società del Gruppo Salcef possano incorrere in una delle cause di esclusione dalle gare pubbliche ai sensi della normativa applicabile e dalle linee guida emanate dalla Autorità Nazionale Anti-Corruzione (ANAC).

Modifiche alla normativa vigente ovvero il verificarsi di eventi al di fuori del controllo del Gruppo Salcef potrebbero imporre a quest'ultimo di sostenere importanti costi per adeguare le proprie strutture o le caratteristiche dei servizi realizzati alle nuove disposizioni applicabili ovvero determinare la perdita dei requisiti soggettivi o di qualificazione richiesti ai fini della partecipazione alle gare di appalto, con conseguente effetto negativo sulle prospettive di crescita del Gruppo Salcef, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 1, Paragrafi 1.2.6, 1.2.8 e 1.2.15 e al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.1 del Documento Informativo.

1.2.8 Rischi connessi ai contratti di appalto

Il Gruppo Salcef è esposto ai rischi derivanti dall'ammontare, dalla frequenza, dai requisiti e dalle condizioni tecnico-economiche dei bandi di gara per gli appalti emessi dalla pubblica amministrazione, da organismi di diritto pubblico e da altri committenti o, nonché dell'eventuale mancata aggiudicazione degli stessi e/o mancata o ritarda assegnazione delle relative commesse.

Alla Data del Documento Informativo le società del Gruppo Salcef erogano i servizi in favore di RFI, di organismi di diritto pubblico ovvero di committenti privati ove siano aggiudicatrici dei relativi contratti d'appalto all'esito di una procedura di gara, principalmente ad evidenza pubblica. Tali contratti di appalto hanno solitamente una durata pluriennale, consentendo al Gruppo Salcef di pianificare la propria attività per gli esercizi futuri.

Tuttavia, non vi sono certezze in merito né al numero di appalti banditi anche dagli enti pubblici ed alla loro frequenza né circa il fatto che nuovi bandi offrano condizioni tecnico-economiche di interesse per il Gruppo Salcef.

Inoltre, le società del Gruppo Salcef, sebbene siano le necessarie autorizzazioni per partecipare a gare pubbliche contemporaneamente possedute da più di esse, possono singolarmente essere soggette al rischio di trovarsi nell'impossibilità di partecipare a gare pubbliche per la mancanza di determinati requisiti richiesti dai singoli bandi e, di conseguenza, di non avere la possibilità, per gli stessi motivi, di aggiudicarsi nuove concessioni o *sub*-concessioni o di incorrere in cause di esclusione o revoca dagli stessi. In particolare, ai sensi delle norme di cui all'art. 80, co. 1 e 80, co. 5 lett. c), c-bis) e f-bis) del D.lgs. 50/2016 (il "Codice dei Contratti Pubblici"), in materia di requisiti soggettivi di partecipazione alle gare (e relative cause di esclusione) e connessi oneri dichiarativi, ai fini della partecipazione alle gare ad evidenza pubblica, le società del Gruppo Salcef di volta in volta interessate sono tenute a dichiarare il possesso di specifici requisiti soggettivi e di qualificazione in base al tipo di prestazione richiesta (*e.g.* lavori e/o servizi e/o forniture), che devono essere posseduti per tutta la durata del contratto e permanere anche nel caso in cui si effettuino operazioni societarie che riguardino tali società. Alla Data del Documento Informativo, le società del Gruppo Salcef sono titolari, tra l'altro, dell'attestazione SOA, ossia la certificazione obbligatoria per la partecipazione a gare d'appalto per l'esecuzione di appalti pubblici di lavori che comprova il possesso dei requisiti di qualificazione per l'esecuzione di lavori pubblici di importo pari o superiore a Euro 150.000 Euro, nonché sono iscritte presso gli albi gestiti dai principali committenti.

In ragione di quanto sopra, sebbene il Gruppo Salcef si impegni costantemente nell'adeguamento delle proprie strutture anche ai fini della partecipazione a nuove gare non vi è certezza in merito: (i) al possesso da parte delle società del Gruppo Salcef dei requisiti richiesti per la partecipazione a futuri bandi di gara né circa il loro successivo mantenimento; (ii) all'esito favorevole per il Gruppo Salcef delle gare d'appalto, (iii) alla ri-aggiudicazione dell'appalto alle medesime condizioni economiche; (iv) al rinnovo degli appalti in essere, ovvero (v) alla corretta interpretazione del quadro normativo circa gli obblighi informativi e dichiarativi previsti dall'art. 80 del Codice dei Contratti Pubblici. Inoltre, l'aggiudicazione di nuovi contratti pubblici è caratterizzata da una costante alea di incertezza, in ragione, da un lato, della sempre crescente

competitività degli operatori di settore, nonché, dall'altro, dell'eventuale impugnazione in sede giudiziaria amministrativa dell'aggiudicazione da parte di concorrenti esclusi ovvero non aggiudicatari ovvero dal sorgere di controversie con le stazioni appaltanti.

Qualora il Gruppo Salcef non risultasse possedere i requisiti soggettivi e di qualificazione per la partecipazione alle gare ad evidenza pubblica anche alla luce del complesso quadro normativo e giurisprudenziale di riferimento ovvero non adempisse correttamente agli obblighi informativi e dichiarativi previsti dall'art. 80 del Codice dei Contratti Pubblici non riuscisse ad ottenere l'aggiudicazione di nuove gare d'appalto e/o risultasse soccombente in eventuali giudizi promossi da terzi o dalle stesse stazioni appaltanti in relazione a gare vinte e/o all'esecuzione dei relativi contratti e/o in ragione della pendenza di tali giudizi incorresse in ritardi nell'assegnazione di commesse aggiudicate, ciò potrebbe comportare gravi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef nonché sulle relative prospettive di crescita. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 1, Paragrafi 1.2.6 e 1.2.7 e al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.1 del Documento Informativo.

1.2.9 Rischi connessi alla sicurezza sui luoghi di lavoro

Il Gruppo Salcef è esposto a conseguenze ovvero criticità correlate alla violazione delle norme in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro.

In particolare alla Data del Documento Informativo risultano pendenti n. 4 procedimenti penali (per incidenti non mortali) per i reati di cui all'art. 590 c.p. e agli artt. 18, 96 e 97 del D.lgs. 81/2008 nei confronti di persone fisiche che ricoprono ruoli/incarichi in ambito di sicurezza sui luoghi di lavoro, che sono allo stato ancora in fase iniziale, ovvero in fase istruttoria. In relazione a quanto sopra, si rileva che il numero di infortuni occorsi nell'ultimo triennio, per le società che operano nei cantieri, anche se molti di questi non occorsi durante le attività produttive ma "in itinere" (ossia nei trasferimenti da e verso il luogo di lavoro), è relativamente elevato ma, a giudizio del *management*, in linea con la media del settore di riferimento. Inoltre si sono registrate nel tempo denunce di malattie professionali, nessuna tuttavia correlata ad esposizione ad amianto. Per i danni da responsabilità civile verso terzi ed operai prestatori di lavoro, le società del Gruppo Salcef hanno stipulato apposite polizze assicurative che, salvo scoperti e franchigie, hanno rimborsato gli esborsi connessi alla maggior parte dei sinistri subiti.

Fermo quanto sopra, non può escludersi che i soggetti imputati nei summenzionati procedimenti penali vengano condannati dai competenti organi giudiziari per i reati contestati e che il Gruppo Salcef, anche se non per i medesimi fatti, sia esposto in futuro a responsabilità ovvero rischi correlati a siffatta materia, anche in considerazione delle peculiari modalità in cui opera il Gruppo Salcef che spesso implicano l'affidamento di parte delle attività a società sub-appaltatrici. Pertanto, per quanto non coperto dalle polizze assicurative stipulate, il Gruppo Salcef o il suo personale potrebbe essere potenzialmente esposto a condanne, sanzioni, e/o contenziosi ovvero ispezioni afferenti la violazione delle norme in materia di tutela delle condizioni di lavoro, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.10 Rischi connessi ai crediti commerciali

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Salcef vanta crediti commerciali nei confronti di terze parti per complessivi Euro 79.865.829. Al 31 dicembre 2018 detti crediti sono stati svalutati per Euro 4.115.245.

In particolare, il Gruppo Salcef vanta nei confronti di Astaldi S.p.A. ("**Astaldi**") crediti per Euro 4.238.963, svalutati al 31 dicembre 2018 ad Euro 1.686.463 e sono relativi principalmente alla vicenda connessa ai contratti relativi al ripristino della linea ferroviaria Bucarest – Costanza sottoscritti nel 2006 da *National Railway Company CFR S.A. ("CFR")*, in qualità di committente, e Astaldi, in qualità di appaltatore. In relazione ad alcuni di tali contratti è sorta controversia tra CFR e Astaldi, da ultimo sfociata in un arbitrato ICC. In tale arbitrato, Astaldi ha, *inter alia*, chiesto la condanna di CFR al pagamento di alcune somme richieste da Salcef, *sub-appaltatore* di Astaldi, alla medesima Astaldi, per maggiori oneri e costi relativi all'anomalo andamento dei lavori e allo slittamento dei relativi tempi di esecuzione. Si segnala inoltre che, l'8 settembre 2014, Astaldi e Salcef hanno sottoscritto un accordo transattivo, con cui Astaldi si è impegnata a pagare a Salcef l'importo di Euro 3.000.000 a definitiva tacitazione di tutte le richieste e riserve presentate da

Salcef, ma subordinatamente al pagamento da parte di CFR ad Astaldi delle somme da questa richieste in relazione ai *claims* dell'Emittente. L'arbitrato tra CFR e Astaldi non si è ancora concluso e Astaldi non ha ancora pagato quanto pattuito con Salcef nell'accordo transattivo. Inoltre, sempre in relazione a tale contratto Salcef vanta nei confronti di Astaldi crediti per Euro 497.805 derivanti da ordinarie partite commerciali e ritenute a garanzia da incassare. Il Gruppo Salcef ha ritenuto opportuno svalutare prudenzialmente il 70% dei crediti aperti alla data del 31 dicembre 2018 in virtù della situazione di crisi finanziaria di Astaldi e della sua richiesta di proposta di concordato in continuità aziendale ex art.160 e 186 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 ("**Legge Fallimentare**") depositata nel mese di settembre 2018.

Inoltre, il Gruppo Salcef vanta al 31 dicembre 2018 nei confronti di Società Italiana per Condotte d'Acqua S.p.A. ("**Condotte**") e di ATAC S.p.A. ("**ATAC**") crediti per, rispettivamente, Euro 384.286 e Euro 1.703.404. Al 31 dicembre 2018 i suddetti crediti al netto di stralci e/o svalutazioni ammontano, rispettivamente, a Euro 76.857 e Euro 1.315.359 in ragione del fatto che entrambe le società debentrici risultano aver avviato una procedura concorsuale.

Per ciò che concerne Condotte, i crediti derivano da ritenute a garanzia su fatture emesse per lavorazioni effettuate da Salcef, in esecuzione di un contratto di subappalto in Sardegna. Per quanto riguarda ATAC i crediti derivano da fatture emesse per lavorazioni effettuate dalle società del Gruppo Salcef per manutenzioni e costruzioni di linee metropolitane e tramviarie a Roma; in particolare, il credito di Euro 2.455.144,17 vantato da SF al 31 dicembre 2018, è riferito, quanto ad Euro 1.488.199,67 a crediti diretti verso ATAC e quanto ad Euro 966.944,50 per un credito vantato verso ICEM S.r.l., appaltatore di un contratto con ATAC, per il quale Salcef, in qualità di subappaltatore, ha eseguito lavorazioni, con pagamento passante ossia subordinato al pagamento del committente finale.

1.2.11 Rischi connessi al perseguimento delle strategie industriali e commerciali

La capacità del Gruppo Salcef di incrementare i propri ricavi e di perseguire gli obiettivi di crescita e sviluppo e di mantenere adeguati livelli di redditività dipendono dipende, tra l'altro, dal successo dello stesso nel perseguire la propria strategia, ivi inclusa la crescita per linee esterne, l'ampliamento delle linee di business e gli investimenti nello sviluppo ed acquisto di prodotti e macchinari, che si ritiene possano contribuire alla crescita e al rendimento del Gruppo Salcef.

Il successo di tale strategia è in larga misura condizionato dall'esistenza di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti da Salcef, dalla capacità del suo *management* di individuare società *target* e di negoziare con gli azionisti le condizioni degli accordi. Le difficoltà potenzialmente connesse alle operazioni di acquisizione, all'ampliamento delle linee di business, ovvero agli investimenti nello sviluppo ed acquisto di prodotti e macchinari potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati di Salcef e del Gruppo Salcef.

In ragione di quanto sopra, nell'esercitare le proprie attività e perseguire la propria strategia di espansione, il Gruppo Salcef sarà esposto a crescenti complessità gestionali e ad una serie di rischi connessi, tra l'altro, alle condizioni economiche, sociali e politiche generali di diversi paesi.

Qualora il Gruppo Salcef non fosse in grado di realizzare in tutto o in parte la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi e/o nei modi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia di espansione è fondata, ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.12 Rischi connessi ai tempi di pagamento dei clienti

I ricavi generati dal Gruppo Salcef derivano dalle commesse e dalle opere realizzate per conto dei clienti, le cui condizioni di pagamento possono variare a seconda della tipologia dei contratti sottoscritti.

In particolare, i clienti effettuano i pagamenti delle commesse o delle opere realizzate da Salcef o dalle società del Gruppo Salcef in un arco temporale compreso tra i 60 e i 90 giorni dalle date contrattualmente previste. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 i termini medi di pagamento sono stati pari a circa 94 giorni.

Ove si registrasse un aumento sensibile dei suddetti termini di pagamento potrebbe in futuro avere un impatto negativo sulla capacità di Salcef e delle società del Gruppo Salcef di generare flussi di cassa positivi con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Salcef e/o del Gruppo Salcef.

Le società del Gruppo Salcef ricorrono in ogni caso ai consueti strumenti finanziari, quali l'anticipo di fatture, per finanziare il capitale circolante.

1.2.13 Rischi socio-politici, anche connessi alla presenza di Salcef all'estero

Il Gruppo Salcef opera a livello globale ed anche in Paesi emergenti e, pertanto, è esposto al rischio dell'andamento di vari mercati e del verificarsi anche di eventi tipici di Paesi con sistemi economici e politici instabili.

In particolare, alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef opera a livello mondiale sia tramite le società controllate, sia attraverso le filiali stabilite in 10 paesi del mondo (Italia, Germania, Polonia, Romania, Croazia, Egitto, Norvegia, Emirati Arabi, Arabia Saudita e Svizzera). Al 31 dicembre 2018 in base ai dati risultanti dal bilancio consolidato circa l'8,00% del valore della produzione complessiva del Gruppo Salcef è stata generata sui mercati esteri, per un ammontare di quasi Euro 24 milioni, di cui circa il 69,4 % in Arabia Saudita, circa il 12,3% in Romania, circa il 9,6% in Norvegia, circa il 7,2% in Germania ed il restante in Egitto e Bulgaria.

Sebbene la parte preponderante del valore della produzione sia in Italia e in paesi dell'Unione Europea, la diversità geografica espone il Gruppo Salcef a rischi derivanti dall'operatività su più mercati internazionali, ivi incluso il rischio che il mutamento delle condizioni politiche e socio-economiche di un'area geografica si ripercuota negativamente sull'attività del Gruppo Salcef in quell'area.

Inoltre, il Gruppo Salcef conduce il proprio *business*, anche se alla Data del Documento Informativo per una porzione molto limitata del proprio valore della produzione, anche in Paesi con sistemi economici e politici in cui sono presenti differenti fattori di potenziale instabilità, tra cui: (i) instabilità politica ed economica dei sistemi stessi; (ii) cambiamenti sfavorevoli nelle politiche governative, in particolare nei confronti degli investimenti esteri; (iii) fluttuazioni significative dei tassi di interessi e di cambio; (iv) requisiti burocratici di difficile attuazione; (v) difficoltà di proteggere alcuni diritti di natura legale e contrattuale in alcune giurisdizioni; (vi) imposizione di tasse, dazi o altri pagamenti imprevisti; e (vii) controlli valutari che potrebbero limitare la rimessa di fondi o la conversione di valuta.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento Informativo.

1.2.14 Rischi connessi alla possibile perdita di valore dei progetti realizzati dal Gruppo Salcef

Una parte significativa delle attività svolte dal Gruppo Salcef è disciplinata da contratti che prevedono il pagamento di corrispettivi relativi alle attività e/o servizi che devono essere prestati in un arco di tempo relativamente lungo, il cui ammontare viene, tuttavia, determinato al momento dell'aggiudicazione dell'appalto. Al riguardo, si segnala che, ai sensi dei contratti di appalto di cui sono parte le società del Gruppo Salcef, la durata media di realizzazione dei progetti è pari a 2,5 anni.

Pertanto, i margini di profitto possono essere influenzati da successive variazioni, anche in diminuzione, rispetto alle stime iniziali operate in sede di gara ovvero da aumenti imprevisti dei costi e delle spese che le società del Gruppo Salcef possono essere chiamate a sostenere durante l'esecuzione di tali contratti. L'eventuale incremento dei citati costi o spese potrebbero avere possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Salcef e del Gruppo Salcef.

1.2.15 Rischi connessi ai rapporti con l'amministrazione finanziaria e all'applicazione delle norme tributarie in materia di *transfer pricing*

Il Gruppo Salcef opera, anche mediante le società controllate e le filiali estere, in vari Paesi (europei e non), ciascuno dotato di una propria legislazione fiscale (e pertanto sono sottoposte ad un regime fiscale locale) e di proprie procedure di accertamento in merito alle imposte sul reddito. Tale difformità potrebbe nel tempo influenzare la tassazione effettiva del Gruppo Salcef al variare degli utili realizzati dalle singole

società/filiali. Nell'ambito del Gruppo Salcef, inoltre, intervengono transazioni tra società del Gruppo Salcef anche residenti in paesi differenti (ovvero tra società consociate e filiali estere) soggette alla disciplina del "transfer pricing" (cd. prezzi di trasferimento).

Le modalità di determinazione dei prezzi infragruppo seguita dal Gruppo Salcef non presentano particolari criticità, poiché, in generale, sembrano essere conformi a quelle che si riscontrerebbero tra soggetti indipendenti in circostanze comparabili.

Pertanto, in tale contesto, in considerazione dell'attività internazionale condotta dalle società del Gruppo Salcef e del fatto che la disciplina sul *transfer pricing* è caratterizzata dall'applicazione di regole di natura valutativa, non si può escludere che le amministrazioni finanziarie di singoli paesi possano addivenire ad interpretazioni differenti e formulare contestazioni ed irrogare eventuali conseguenti sanzioni con riguardo alla materia dei prezzi di trasferimento delle transazioni all'interno del Gruppo Salcef con riferimento a singole società dello stesso, che potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, nello svolgimento della propria attività, il Gruppo Salcef è esposto al rischio di verifiche periodiche da parte delle amministrazioni finanziarie, italiane ed estere.

Alla data del Documento Informativo, le società italiane del Gruppo Salcef non risulta siano state condotte verifiche fiscali o vi siano contenziosi tributari pendenti presso le amministrazioni e le giurisdizioni italiane. Con riferimento alle filiali estere di Salcef, alla data del 14 novembre 2018, risultavano ancora in corso di definizione gli accertamenti avviati nei confronti della filiale saudita, di importo non materiale e della filiale egiziana, per la quale è stato induttivamente rideterminato un maggiore reddito imponibile, come descritto nel paragrafo 3.2.15.

Poiché la legislazione fiscale e tributaria, nonché la sua applicazione in concreto, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa e della sua interpretazione da parte degli organi amministrativi e giurisdizionali preposti, non si può escludere che l'amministrazione finanziaria o l'autorità giudiziaria tributaria possano addivenire a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle adottate dal Gruppo Salcef e/o possano formulare contestazioni in sede di verifica e irrogare eventuali conseguenti sanzioni al Gruppo Salcef e/o della Società Post Fusione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 3.2.15 del Documento Informativo.

1.2.16 Rischi connessi ai contratti di *factoring*

Alla Data del Documento Informativo alcune società appartenenti al Gruppo Salcef hanno sottoscritto diversi contratti di *factoring* che prevedono termini e condizioni in linea con la prassi di mercato. Tuttavia, taluni contratti di *factoring* sottoscritti da Salcef, SF, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.), aventi ad oggetto la cessione di crediti vantati nei confronti dell'amministrazione finanziaria per crediti tributari e committenti pubblici e privati, non risultano sottoscritti e perfezionati secondo le formalità previste dalla legge, in quanto sottoscritti per scambio di corrispondenza commerciale, senza notifica dell'avvenuta cessione all'ente debitore e, pertanto, tali cessioni non sarebbero efficaci nei confronti di quest'ultimo. Ciò nonostante, ai sensi di tali contratti di *factoring* Salcef, SF, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.), a seconda dei casi, hanno espressamente dichiarato/garantito, a pena di risoluzione della relativa cessione e conseguente obbligo di riacquisto del credito non pagato in caso di mancato incasso da parte del *factor*, che non sono note circostanze che possano rendere inefficace in tutto o in parte nei confronti dell'ente debitore o di terzi la cessione prevista da tali contratti.

Inoltre, in data 28 maggio 2018 Factorit S.p.A. e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) hanno sottoscritto un contratto di *factoring*, ai sensi del quale Overail ha ceduto *pro soluto* in favore di Factorit S.p.A. crediti per un ammontare complessivo pari ad Euro 600.000,00. Il citato contratto è garantito da lettera di *patronage* rilasciata in data 8 maggio 2018 da SF in favore di Factorit S.p.A. e nell'interesse di Overail.

In data 19 aprile 2018 Fercredit S.p.A. e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) hanno sottoscritto un contratto di *factoring* avente ad oggetto la cessione *pro solvendo* di certi crediti originanti dalla fornitura di beni e servizi. Ai sensi di tale contratto, Fercredit S.p.A. ha assunto il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto nei

limiti di uno specifico plafond pari ad Euro 10.000.000,00. In aggiunta a quanto precede, tale contratto di *factoring* è garantito da fideiussione rilasciata in data 19 aprile 2018 da SF in favore di Fercredit S.p.A. e nell'interesse di Overail fino alla concorrenza massima di Euro 12.500.000,00.

Alla luce di quanto precede, il Gruppo Salcef è pertanto esposto al rischio che taluni contratti di *factoring* sottoscritti da Salcef, SF, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) possano non essere considerati efficaci nei confronti dell'ente debitore ceduto e, dunque, la violazione della garanzia rilasciata da Salcef, SF Euro Ferroviaria o Overail, a seconda dei casi, e il mancato incasso del credito da parte del *factor* possa comportare la risoluzione della cessione del credito e l'obbligo di riacquisto da parte di Salcef, SF, Euro Ferroviaria o Overail, a seconda dei casi, del credito non pagato, con conseguente effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef. Inoltre, qualora i creditori dovessero escutere le garanzie e le fideiussioni attualmente in essere, non è possibile escludere che possano verificarsi ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.17 Rischi connessi all'elevato grado di competitività nei settori in cui opera il Gruppo Salcef

Il settore in cui opera il Gruppo Salcef è caratterizzato da un *know-how* che tende necessariamente a consolidarsi in un orizzonte temporale estremamente lungo che rappresenta un'importante barriera all'ingresso. Tuttavia, qualora, a seguito dell'ingresso di nuovi *player* nazionali ed internazionali nei mercati in cui opera il Gruppo Salcef, lo stesso non fosse in grado di porre in essere le opportune azioni necessarie a consentirgli di mantenere o consolidare la propria quota di mercato, si potrebbero verificare conseguenze pregiudizievoli sulle attività, prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo Salcef.

1.2.18 Rischi connessi ai contratti commerciali stipulati dalle società del Gruppo Salcef

Il Gruppo Salcef svolge la propria attività principalmente attraverso contratti di appalto, sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef, generalmente nella forma di raggruppamenti temporanei di imprese. Tali contratti, redatti generalmente mediante clausole *standard*, hanno ad oggetto principalmente la realizzazione di opere ferroviarie in favore della stazione appaltante, come ad esempio la manutenzione ordinaria e straordinaria dell'armamento ferroviario della rete ferroviaria del committente, nonché l'aggiornamento dell'armamento presso le stazioni ferroviarie di proprietà o in gestione del committente.

Tali contratti presentano clausole di recesso e di risoluzione espressa ai sensi dell'art. 1456 c.c. mediante le quali è previsto in capo al committente il diritto di recesso anticipato nel caso in cui, ad esempio, l'appaltatore ponga in essere una serie di violazioni o irregolarità, quali la violazione degli obblighi contrattuali, la maturazione di un ritardo superiore a 90 giorni rispetto al termine utile contrattualmente previsto per la consegna, il compimento di gravi inadempienze contributive, la perdita delle qualificazioni richieste per la partecipazione al bando di gara in corso d'opera e la clausola di non gradimento esercitata dal committente e l'aver cumulato penali superiori al 10% dell'importo dell'appalto in corso d'opera.

L'eventuale cessazione anticipata dei contratti commerciali sottoscritti dalle società del Gruppo Salcef potrebbe pertanto avere conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Salcef.

1.2.19 Rischi connessi all'andamento macroeconomico

La domanda dei prodotti del Gruppo Salcef è correlata in certa misura alla situazione economica generale dei Paesi in cui lo stesso opera.

La crisi economico-finanziaria, che alla fine del 2008 ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, ha determinato un peggioramento del quadro economico-finanziario a livello globale che si è concretizzato, tra l'altro, in una contrazione dei consumi, in una difficoltà di accesso al credito, in una riduzione della liquidità sui mercati finanziari e in un accentuarsi della volatilità di questi ultimi.

Sebbene il Gruppo Salcef abbia ottenuto risultati positivi anche in costanza di tale crisi, non si può escludere che, qualora la fase di crisi economico finanziaria si protraesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse nelle aree geografiche in cui il Gruppo Salcef opera maggiormente, ciò possa avere un impatto

negativo sulle attività e sulle prospettive della Società Post Fusione e/o del Gruppo Salcef, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Post Fusione e/o del Gruppo Salcef.

Inoltre, l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea approvata con referendum il 23 giugno 2016 (c.d. "Brexit") potrebbe comportare la possibilità che altri Paesi dell'Unione europea possano indire *referendum* analoghi a quello tenutosi nel Regno Unito e/o mettere in discussione la loro adesione all'Unione europea e la possibilità che uno o più Paesi che hanno adottato l'Euro come moneta nazionale decidano, sul lungo periodo, di adottare una moneta alternativa o periodi prolungati di incertezza collegati a tali eventualità, potrebbero comportare significativi impatti negativi sui mercati internazionali tra i quali, ulteriori ribassi degli indici di borsa, una diminuzione del valore della sterlina, un incremento degli scambi tra sterlina ed Euro e/o una maggiore volatilità dei mercati in generale dovuta a situazioni di maggiore incertezza, con possibili conseguenze negative sull'attività, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria di Salcef.

1.2.20 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio

Il Gruppo Salcef, operando a livello internazionale, è esposto, al pari degli altri operatori del settore, al rischio di fluttuazioni nei tassi cambio delle valute diverse da quella di conto in cui sono espresse le transazioni commerciali e finanziarie (ossia il SAR in Arabia Saudita, il NOK in Norvegia e il RON in Romania), per le quali, alla Data del Documento Informativo, non ha in essere contratti derivati di copertura di tale rischio.

Non si può escludere che eventuali variazioni significative e/o repentine nei tassi di cambio sopra descritti possano ridurre i ricavi derivanti dall'attività del Gruppo Salcef con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria di Salcef, del Gruppo Salcef o, successivamente alla realizzazione della Fusione, della Società Post Fusione e del gruppo ad essa facente capo.

1.2.21 Rischi connessi a rapporti con parti correlate

Salcef ha intrattenuto ed intrattiene tuttora rapporti di natura commerciale con Parti Correlate, individuate sulla base del Principio Contabile Internazionale IAS 24. La descrizione delle operazioni con parti correlate concluse da Salcef nell'esercizio 2018 e fino alla Data del Documento Informativo è riportata nella Capitolo 3, Paragrafo 3.2.12 del Documento Informativo.

Sebbene le condizioni previste ed effettivamente praticate in tali contratti siano in linea con le normali condizioni di mercato non vi è garanzia che, ove tali contratti fossero stati conclusi fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i contratti agli stessi termini e condizioni.

1.2.22 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche

Il Decreto Legislativo 231/2001 (il "Decreto 231") ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano il regime della responsabilità amministrativa degli enti per alcuni reati, tassativamente elencati nel Decreto 231, se commessi nel suo interesse o a suo vantaggio, da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti in posizione apicale. Tuttavia se il reato è commesso da un soggetto in posizione apicale, l'ente non risponde se prova, tra le altre cose, che: (i) l'organo dirigente ha adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi (il "Modello Organizzativo"); (ii) il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli, di curare il loro aggiornamento è stato affidato a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo (l'"Organismo di Vigilanza"); (iii) le persone hanno commesso il reato eludendo fraudolentemente il Modello Organizzativo; e (iv) non vi è stata omessa o insufficiente vigilanza da parte dell'Organismo di Vigilanza.

Diversamente, in conformità a quanto previsto dall'art. 7, comma 1, del Decreto 231, nel caso in cui il reato sia commesso da un soggetto in posizione subordinata, l'ente è responsabile se la commissione del reato è stata resa possibile dall'inosservanza degli obblighi di direzione o vigilanza.

Sebbene Salcef e le società del Gruppo Salcef abbiano adottato un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi e per gli effetti di cui al D.lgs. 231/2001 non è possibile escludere di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel Decreto 231. Infatti qualora l'autorità giudiziaria deputata ritenesse che il Modello Organizzativo adottato non sia idoneo a prevenire reati della specie di quello verificatosi e/o non siano efficacemente attuati, ovvero qualora ritenesse mancante o insufficiente la vigilanza sul funzionamento e l'osservanza di tale Modello Organizzativo da parte dell'Organismo di Vigilanza, Salcef e le società del Gruppo Salcef potrebbero essere assoggettate alle sanzioni previste dal Decreto 231 che sono rappresentate da (a) sanzioni pecuniarie, (b) sanzioni interdittive, (c) confisca e (d) pubblicazione della sentenza.

Non è possibile escludere che, nel caso in cui la responsabilità amministrativa di Salcef e delle Società del Gruppo Salcef fosse concretamente accertata, oltre alla conseguente applicazione delle relative sanzioni pecuniarie e/o interdittive delle proprie attività, si verificano ripercussioni negative sulla reputazione, nonché sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef stesso.

1.2.23 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse in capo agli Amministratori di Salcef

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione di Salcef potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con il Gruppo Salcef in quanto titolari indirettamente di partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente e delle società del Gruppo stesso ovvero amministratori e/o soci di società che detengono partecipazioni nel capitale sociale delle società del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.10.5 del Documento Informativo, mentre per ulteriori informazioni in merito alla composizione dell'azionariato dell'Emittente si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.9 del Documento Informativo.

1.2.24 Rischi connessi alla corretta implementazione delle misure di adeguamento alla normativa sulla privacy (GDPR)

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio che le procedure implementate e le misure adottate in tema di protezione dei dati personali si rivelino inadeguate e/o che non siano correttamente implementati i necessari presidi *privacy* con riferimento alle diverse aree di attività, circostanze che potrebbero condurre all'accertamento di violazioni degli obblighi previsti, tra l'altro, dal Regolamento UE 679/2016 ("**GDPR**" o "**Regolamento**") e alla connessa applicazione delle sanzioni ivi previste. Nell'ambito dello svolgimento della propria attività, il Gruppo Salcef tratta dati personali, anche di natura particolare, relativi a persone fisiche (e.g. dipendenti, clienti, fornitori, ecc.) e, pertanto, è tenuto ad ottemperare alle disposizioni del GDPR, nonché ad ogni altra disposizione, nazionale e/o comunitaria, applicabile in materia di privacy, ivi inclusi i provvedimenti prescrittivi dell'Autorità Garante per la protezione dei dati personali eventualmente applicabili (il "Garante Privacy").

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef ha implementato la propria struttura *privacy* in base alla nuova disciplina dettata dal GDPR, adottando la documentazione richiesta dalla citata normativa. Nonostante quanto sopra, il Gruppo resta comunque esposto al rischio che le procedure implementate e le misure adottate si rivelino inadeguate e/o che non siano correttamente implementati i necessari presidi *privacy* con riferimento a specifiche aree di attività e trattamenti di dati personali (in particolare, raccolta di dati giudiziari in assenza dei presupposti di legittimità previsti dal GDPR, nomina del medico competente quale responsabile del trattamento, incomplete informative relative al sistema di videosorveglianza e alla raccolta di dati personali relativi a candidati). Conseguentemente, qualora venisse accertata una violazione della documentazione predisposta, tali circostanze o qualsiasi altra violazione degli obblighi previsti dal GDPR potrebbero avere un impatto negativo sull'attività del Gruppo, anche in termini reputazionali, nonché comportare l'irrogazione di sanzioni, amministrative e penali, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Si precisa che negli esercizi ai quali sono riferite le informazioni finanziarie contenute nel Documento Informativo e fino alla Data del Documento Informativo, non si è verificata alcuna delle criticità sopra descritte.

1.2.25 Rischi connessi alle forniture di servizi

In considerazione della natura dell'attività svolta e del mercato in cui opera il Gruppo Salcef, lo stesso si avvale di un numero elevato di *sub*-fornitori per l'erogazione di servizi connessi alle commesse acquisite e, pertanto, presso i vari cantieri operano quotidianamente numerosi soggetti dipendenti e collaboratori di società *sub*-appaltatrici.

Ciò posto, anche in ragione delle criticità generalmente connesse ai contratti di appalto e/o fornitura di servizi, ancor più nel settore in cui opera Salcef, non può si escludere che le società del Gruppo Salcef possano essere dichiarate solidalmente responsabili con le società *sub*-appaltatrici nei confronti dei lavoratori coinvolti nell'esecuzione dei contratti di appalto, per quanto attiene i trattamenti retributivi (comprese le quote di TFR), contributi e premi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef. Alla Data del Documento Informativo non si è registrato alcun contenzioso in relazione ai contratti sopra menzionati.

Inoltre, in considerazione della natura dei servizi e tenuto conto del numero di soggetti dipendenti e collaboratori delle società *sub*-appaltatrici che operano presso i cantieri su base quotidiana, le società del Gruppo Salcef sono esposte al potenziale rischio di incidenti o di violazioni delle norme in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro (T.U. 81/2008). In caso di violazione della normativa sulla sicurezza sul lavoro, il Gruppo Salcef potrebbe essere esposto all'applicazione di sanzioni significative o, in caso di infortuni, al sorgere di contenziosi, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

1.2.26 Rischi connessi alla tipologia dei contratti stipulati dal Gruppo Salcef non governati dal diritto italiano

Alla Data del Documento Informativo alcune società del Gruppo Salcef hanno sottoscritto contratti governati da leggi diverse da quella italiana che generalmente rimettono la risoluzione di eventuali controversie ad arbitrati e/o autorità giudiziarie delle medesime giurisdizioni estere.

Alla Data del Documento Informativo Salcef e le altre società del Gruppo Salcef sono parti di alcuni contenziosi connessi al normale svolgimento della propria attività relativi, tra l'altro a contratti non governati dal diritto italiano. Per maggior informazioni sul *petitum* complessivo di tali contenziosi si rinvia al Paragrafo 1.2.3 del Documento Informativo.

Sebbene sino alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef non abbia riscontrato particolari criticità nella gestione di tali contratti e degli eventuali relativi contenziosi, non può tuttavia escludersi che in futuro possano insorgere, in relazione a tali tipologie di contratti, controversie di qualunque natura dalle quali: (i) possa derivare, anche senza preavviso, la sospensione per periodi di tempo prolungati e/o l'interruzione delle prestazioni che legano le parti; e/o (ii) possa derivare la necessità per il Gruppo Salcef di sostenere spese ed oneri aggiuntivi, anche significativi, al fine di tutelare i propri diritti attraverso il ricorso ai predetti arbitrati e/o autorità giudiziarie rispettivamente governati e stabilite all'estero. Inoltre, tali strumenti di risoluzione delle controversie e/o contenziosi potrebbero accogliere solo in parte le ragioni di Salcef e/o del Gruppo Salcef ovvero l'esito di tali controversie/contenziosi potrebbe essere - in tutto o in parte - sfavorevole al Gruppo Salcef con conseguenti significative ripercussioni di natura economica, finanziaria e di prospettive di crescita di Salcef e del Gruppo Salcef.

1.2.27 Rischi connessi a eventi c.d. "Nimby"

Il Gruppo Salcef è esposto al rischio che nella prestazione dei servizi e delle attività, ed in particolare della realizzazione di grandi opere infrastrutturali e/o di progetti di miglioramento della viabilità, alcune comunità territoriali o associazioni di categoria possano contestare la realizzazione delle stesse.

Ciò può derivare da molteplici motivazioni di natura, tra l'altro, politica, ambientale, di salute delle comunità territoriali e/o commerciale, comportando a volte la necessità di procedere ad espropriazioni pubbliche. Il presente fenomeno è comunemente denominato effetto "Nimby" (dall'acronimo "Not In My Back Yard").

Il verificarsi di un effetto “*Nimby*” durante la fase di esecuzione dei lavori da parte delle società del Gruppo Salcef potrebbe dare luogo a rallentamenti o interruzioni, che in alcune circostanze possono anche protrarsi per un lungo periodo di tempo, con possibili ripercussioni sui tempi di realizzazione delle opere con conseguenti significative ripercussioni di natura economica, finanziaria e di prospettive di crescita di Salcef e del Gruppo Salcef.

1.2.28 Rischi connessi all’andamento dei prezzi delle materie prime, ad eventuali difficoltà di approvvigionamento e ai rapporti con i fornitori

I costi di produzione del Gruppo Salcef sono influenzati dall’andamento dei prezzi di alcune materie prime quali, *inter alia*, l’acciaio, inerti per costruzione, cemento, pietrisco ferroviario, carburanti e potrebbero subire rilevanti oscillazioni a causa di diversi fattori non controllabili dal Gruppo Salcef medesimo.

L’incremento dei prezzi delle merci e delle materie prime utilizzate dal Gruppo Salcef ovvero la mancanza di adeguati strumenti a copertura delle fluttuazioni di prezzo di tali materiali sui mercati finanziari potrebbero comportare per il Gruppo Salcef un incremento dei costi sostenuti per l’attività produttiva.

Si precisa, tuttavia, che le materie prime utilizzate dal Gruppo Salcef nel proprio processo produttivo sono generalmente acquistate dai committenti e agevolmente reperibili sul mercato e non sono soggette a problematiche derivanti da politiche e capacità estrattiva delle società di estrazione mineraria e/o di trasformazione.

Si segnala anche che, con riferimento agli acquisti effettuati su mercati esteri e in valuta diversa dall’Euro, il Gruppo Salcef risulta esposto a un rischio di prezzo dovuto all’andamento del tasso di cambio con tale valuta.

Alla Data del Documento Informativo la maggior parte degli acquisti da fornitori esteri è stata effettuata in Euro, ad eccezione per alcune *branch* estere, ed in particolare in Arabia Saudita, ove gli acquisti di materie prime e materiali sono stati effettuati in valuta locale. Le valute diverse dall’Euro maggiormente rilevanti sono: il Riyal saudita, che ha sostanziale parità di cambio con il Dollaro USA, la Corona norvegese, la Lira egiziana ed il Leu romeno. Si segnala comunque che il presente rischio è mitigato dal fatto che anche i relativi ricavi sono prodotti nelle medesime valute.

Sul rischio di tasso di cambio, si veda il Paragrafo 1.2.20 del Documento Informativo.

Nelle ipotesi in cui le materie prime non siano fornite al Gruppo Salcef direttamente dal committente, gli aumenti dei costi di approvvigionamento delle materie prime ovvero l’eventuale interruzione delle relazioni commerciali con taluni fornitori potrebbe determinare per Salcef difficoltà nell’approvvigionamento delle materie prime con conseguente incremento dei costi e dei tempi necessari per il reperimento delle risorse. Qualora si verificasse una o più delle eventualità suddette, Salcef potrebbe registrare conseguenze negative sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

1.2.29 Rischi connessi alla saturazione della capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario

Il Gruppo Salcef è esposto ai rischi connessi alla saturazione della capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario, attiva nella costruzione, manutenzione e rinnovamento di linee ferroviarie.

Alla Data del Documento Informativo il valore della produzione relativa alla Divisione Armamento Ferroviario rappresenta circa il 72% del valore della produzione consolidata del Gruppo Salcef e la sua capacità produttiva risulta quasi interamente utilizzata. A tal riguardo il Gruppo Salcef ha deliberato un importante programma di acquisto di nuovi macchinari, da utilizzare principalmente per il rinnovamento e la costruzione di binari sia in Italia che nei paesi esteri ove il Gruppo Salcef è presente, al fine di aumentare la propria capacità produttiva e permettere lo sviluppo del *business* della Divisione Armamento Ferroviario.

In relazione a quanto sopra, non è possibile escludere che gli investimenti per ampliare la capacità produttiva della Divisione Armamento Ferroviario sopra citati possano, per alcuni macchinari, impiegare tempi lunghi, magari non compatibili con le eventuali ulteriori opportunità di mercato che si dovessero presentare. Qualora ciò dovesse verificarsi, il Gruppo Salcef potrebbe trovarsi nella condizione di dover

selezionare ovvero a rinunciare a talune opportunità di mercato con conseguenti effetti negativi sulla crescita del Gruppo Salcef.

1.2.30 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di *Performance*

Il Documento Informativo contiene Indicatori Alternativi di *Performance* che non sono identificati come misure contabili nell'ambito dei principi contabili e che, pertanto, potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da altri gruppi.

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo Salcef l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, sono stati individuati alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa gli investimenti, l'allocazione delle risorse ed altre decisioni gestionali.

Con riferimento all'interpretazione di tali IAP si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto:

- a) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo Salcef e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo Salcef medesimo;
- b) gli IAP non sono identificati come misure contabili previste dai principi contabili di riferimento e non sono assoggettati a revisione contabile;
- c) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento;
- d) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo Salcef;
- e) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo Salcef, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri società/gruppi e quindi con esse comparabili; e
- f) gli IAP utilizzati dal Gruppo Salcef risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento Informativo.

Gli Indicatori Alternativi di *Performance* riportati nel Documento Informativo sono un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo Salcef, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario delle stesse. Poiché tali indicatori non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, e non sono soggetti a revisione contabile, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

1.2.31 Rischi connessi al sistema di *reporting*

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Salcef ha implementato un sistema di controllo di gestione e di reporting caratterizzato da processi non completamente automatizzati di raccolta e di elaborazione dei dati che necessiterà di interventi di sviluppo coerenti con la crescita del Gruppo Salcef.

In particolare, non tutti i fattori critici di rischio sono monitorati formalmente con continuità; pertanto, l'evoluzione di alcuni fattori di rischio in grado di compromettere l'operatività del Gruppo Salcef potrebbe non essere percepita tempestivamente.

Il management di Salcef ritiene, considerata l'attività svolta dal gruppo alla Data del Documento Informativo, che le procedure in essere al momento siano adeguate rispetto alle dimensioni e all'attività aziendale e consentano all'organo amministrativo di acquisire le informazioni necessarie, coerentemente alle attuali esigenze della società, tali da poter monitorare in modo appropriato l'andamento economico e finanziario della società stessa.

Tuttavia, tenuto anche conto degli importanti programmi di crescita e sviluppo che il Gruppo Salcef intende perseguire, al fine di ridurre ulteriormente il rischio di errore e incrementare la tempestività del flusso delle

informazioni, potrebbero essere necessari ulteriori miglioramenti dei sistemi in essere, peraltro già allo studio del management.

Non è dunque possibile escludere che, in ragione della non completa automatizzazione del sistema di reportistica, si possano verificare inesattezze nell'inserimento dei dati e/o nell'elaborazione degli stessi, con la conseguente possibilità che la qualità dell'informativa destinata al management di Salcef e, successivamente alla realizzazione della Fusione, della Società Post Fusione possa risentirne.

1.2.32 Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS

Alla Data del Documento Informativo Salcef e Indstars3 redigono il bilancio di esercizio secondo i Principi Contabili Italiani. Tuttavia, la Società Post Fusione ha previsto di redigere il bilancio di esercizio, il bilancio consolidato e le proprie situazioni contabili infrannuali secondo i principi contabili IFRS, anche ai fini del conseguimento del passaggio al Mercato Telematico Azionario, gestito da Borsa Italiana previsto nell'Accordo Quadro.

In tal caso, si segnala che l'utilizzo degli IFRS comporta alcuni cambiamenti nella redazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato o delle situazioni contabili infrannuali, che potrebbero riflettere in maniera diversa rispetto all'andamento storico di Salcef la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società Post Fusione o del gruppo ad essa facente capo o rendere difficoltoso il confronto con i dati contabili relativi agli esercizi precedenti predisposti secondo i Principi Contabili Italiani.

1.2.33 Rischi connessi ai lavoratori a termine e somministrati

Alla data del 31 agosto 2018 il numero dei lavoratori a tempo determinato presso Salcef, Euro Ferroviaria e Overail (già Vianini Industria S.r.l.) appare essere superiore al numero massimo consentito dal CCNL applicato, così come per Overail con riferimento al mese di ottobre 2018.

Le società del Gruppo Salcef sono pertanto esposte al rischio che la violazione delle soglie numeriche comporti l'applicazione della sanzione amministrativa pari al: (i) 20% della retribuzione per ciascun mese o frazione di mese superiore a 15 giorni di durata del rapporto se il numero di lavoratori assunti in violazione del numero percentuale non è superiore a uno; (ii) al 50% della retribuzione per ciascun mese o frazione di mese superiore a 15 giorni di durata del rapporto se il numero di lavoratori assunti in violazione è superiore a uno. In relazione a Overail ed alla violazione della soglia numerica relativamente ai lavoratori somministrati, deve essere tenuto in considerazione, oltre alla sanzione amministrativa di cui sopra, anche il rischio di rivendicazione da parte dei lavoratori somministrati del riconoscimento di un rapporto di lavoro subordinato direttamente con Overail sin dall'inizio della somministrazione.

Il verificarsi di una o più delle eventualità suddette potrebbe avere possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Salcef.

1.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

1.3.1 Particolari caratteristiche dell'investimento negli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione

L'investimento nelle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e nei Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, negli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione è da considerarsi un investimento destinato ad un investitore esperto, consapevole delle caratteristiche dei mercati finanziari.

Il profilo di rischio di detto investimento, pertanto, non può considerarsi in linea con quello tipico dei risparmiatori orientati a investimenti a basso rischio.

1.3.2 Rischi connessi alla negoziazione sull'AIM Italia

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e i Warrant INDSTARS 3 sono ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. Inoltre, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione saranno ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. Non si può escludere che, tenuto conto delle tempistiche collegate alla esecuzione della Fusione e degli adempimenti previsti dall'Accordo Quadro, l'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società Post Fusione possa intervenire in un momento successivo alla efficacia della Fusione.

L'AIM Italia è il sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con *business* consolidati.

Alla Data del Documento Informativo risultano essere quotate sull'AIM Italia un numero limitato di società. L'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia pone, pertanto, alcuni rischi tra i quali: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può comportare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e non vi è garanzia per il futuro circa il successo e la liquidità nel mercato delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e dei Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione; e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento Informativo. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che l'AIM Italia non è un mercato regolamentato e che alle società ammesse sull'AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato ed, in particolare, le regole sulla corporate *governance* previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge, e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto che sono richiamate nello Statuto INDSTARS 3 e che saranno richiamate nello Statuto della Società Post Fusione ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia.

Inoltre, l'Accordo Quadro dà atto dell'intenzione delle parti di intraprendere tutte le attività utili e/o necessarie allo scopo di avviare la procedura per la richiesta di ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana ("MTA") e, in ogni caso, a fare tutto quanto sia ragionevolmente possibile (anche tenendo conto delle condizioni dei mercati e delle altre opportunità di sviluppo del *business* del Gruppo Salcef), affinché detta procedura sia completata con esito positivo e si giunga pertanto alla quotazione della Società Post Fusione sul MTA indicativamente entro il termine di 18 mesi decorrenti dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

1.3.3 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli Strumenti Finanziari di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione non sono quotati su un mercato regolamentato italiano e, sebbene saranno scambiati sull'AIM Italia, non è possibile escludere che non si formi o non si mantenga un mercato attivo che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento di INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, della Società Post Fusione e dall'ammontare degli stessi, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre il prezzo di mercato delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e dei Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo di INDSTARS 3 e della Società Post Fusione, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società Post Fusione e del relativo gruppo.

Un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

Inoltre, alla luce del fatto che una notevole percentuale della capitalizzazione di mercato e dei volumi di scambio dell'AIM Italia è rappresentata da un limitato numero di società, non si può escludere che eventuali fluttuazioni nei valori di mercato di tali società possano avere un effetto significativo sul prezzo degli strumenti ammessi alle negoziazioni su tale mercato, comprese, quindi, le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione.

1.3.4 Rischi di diluizione degli attuali azionisti di INDSTARS 3

A seguito dell'emissione delle azioni ordinarie Salcef per soddisfare il rapporto di cambio relativo alla Fusione, il numero di azioni ordinarie in circolazione della Società Post Fusione si incrementerà rispetto alle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in circolazione alla Data del Documento Informativo, come meglio descritto nel successivo Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo. Ciò comporterà una diluizione della partecipazione degli attuali azionisti di INDSTARS 3 esistenti alla data antecedente la Fusione, come di seguito rappresentato.

Alla Data del Documento Informativo, INDSTARS 3 ha emesso n. 480.000 Azioni Speciali, non negoziate sull'AIM Italia e convertibili in azioni ordinarie al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3. Si segnala che la conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, a seguito della realizzazione della Fusione, determinerà per i titolari delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 una diluizione della propria partecipazione.

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 ha emesso n. 7.500.000 Warrant denominati "*Warrant Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.*" ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia. In conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3, dovranno essere emessi ulteriori warrant in un numero massimo di 7.500.000, da assegnarsi ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente alla data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) nel rapporto di n. 1 (uno) warrant ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società Post Fusione, saranno in circolazione:

- complessivamente massimi n. 15.000.000 Warrant Salcef in Concambio e Warrant Salcef Integrativi e precisamente: (i) n. 7.500.000 Warrant Salcef in Concambio attribuiti in concambio dei Warrant INDSTARS 3 attualmente esistenti sul mercato e (ii) massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Integrativi da assegnare gratuitamente ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso), in misura di n. 1 (uno) Warrant Salcef Integrativo ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie INDSTARS 3 detenute;
- n. 7.500.000 Warrant SALCEF Nuovi, da assegnare gratuitamente (x) quanto a n. 2.500.000 ai Soci Salcef o a Newco Salcef e (y) quanto a n. 5.000.000 ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso), in misura pari al numero di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rispettivamente detenute a tale data moltiplicato per il Rapporto di Attribuzione. I Warrant Salcef Nuovi potranno essere esercitati in qualsiasi momento a partire dalla data di efficacia della Fusione e fino alla prima tra (i) la data del 30 aprile 2023 e (ii) l'ultimo giorno di Mercato aperto del mese di calendario successivo al momento in cui per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi il prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie SALCEF sia almeno pari a Euro 13,00 (tredici/00). I Warrant Salcef Nuovi daranno diritto ai relativi portatori di sottoscrivere, al prezzo di Euro 10,50 (dieci/50) ciascuna, Azioni di Compendio Nuove nella misura di 1 Azione di Compendio Nuova ogni Warrant Salcef Nuovo esercitato;
- 2.000.000 Performance Shares, che potranno essere convertite in Azioni Ordinarie Salcef nel rapporto di 1 a 5 fino ad un massimo di n. 10.000.000 Azioni Ordinarie Salcef, a condizione che siano raggiunti determinati obiettivi economico-finanziari da parte del Gruppo Salcef e secondo le modalità, condizioni e termini meglio descritti nel successivo Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo;
- n. 480.000 Azioni Speciali Salcef convertibili in Azioni Salcef alle modalità, termini e condizioni previste nel Paragrafo 3.1.8 del Documento Informativo.

A seguito dell'eventuale emissione delle Azioni di Compendio della Società Post Fusione per soddisfare l'esercizio dei Warrant Salcef, il numero di azioni ordinarie della Società Post Fusione in circolazione si incrementerà. Ciò comporterà una diluizione della partecipazione degli attuali azionisti di INDSTARS 3 e, per effetto del perfezionamento della Fusione, dei futuri azionisti della Società Post Fusione esistenti alla data di esercizio dei Warrant Salcef.

Si segnala altresì che in caso di mancato esercizio dei Warrant Salcef da parte di alcuni azionisti entro il termine di scadenza e di contestuale esercizio da parte di altri azionisti, gli azionisti che non eserciteranno i Warrant Salcef subiranno una diluizione della partecipazione che sarà dagli stessi detenuta nella Società Post Fusione.

Sulla base delle assunzioni che precedono e ad esito della Distribuzione di Riserve e del Raggruppamento, a soli fini illustrativi e senza quindi che quanto segue possa precisamente rappresentare l'esito finale dell'Operazione Rilevante, per effetto del perfezionamento della Fusione, a seguito dell'emissione delle azioni ordinarie della Società Post Fusione a servizio del rapporto di cambio nonché della conversione della prima *tranche* delle Azioni Speciali SALCEF (pari a n. 120.000 Azioni Speciali SALCEF che saranno convertite in n. 840.000 Azioni SALCEF), non considerando le Performance Shares e assumendo nessuna conversione di Warrant Salcef, in uno scenario di recesso pari allo 0%, la partecipazione degli azionisti ordinari di INDSTARS 3 si ridurrà dal 100% a un valore del 28,9% circa del capitale sociale ordinario della Società Post Fusione (che non muta in uno scenario di Recesso Netto Massimo e rimane pari a circa il 28,9%). In uno scenario di recesso pari allo 0% e *fully diluted* (pertanto considerando tutti gli strumenti finanziari sopra indicati in funzione di un prezzo del titolo di Euro 10) la sopracitata percentuale sarà pari a circa il 30% (in uno scenario di Recesso Netto Massimo pari a circa il 29,7%). Si precisa al riguardo che, in virtù della prevista struttura dell'Operazione Rilevante e, in particolare, della Distribuzione di Riserve e del Raggruppamento, il numero delle Azioni Salcef che saranno oggetto del recesso non avrà alcun impatto sui valori di diluizione della partecipazione degli azionisti ordinari di Salcef alla Data di Efficacia della Fusione.

Si segnala inoltre che la Società Post Fusione sarà sottoposta alle opzioni di diluizioni relative all'esercizio dei Warrant Salcef, alla conversione delle Azioni Speciali Salcef e alla conversione delle Performance Shares.

Per maggiori informazioni in merito alla conversione delle Azioni Speciali Salcef si rinvia al Paragrafo 1.1.5 del Documento Informativo.

1.3.5 Rischi connessi alla non contendibilità della Società Post Fusione

Alla Data Documento Informativo nessun soggetto detiene il controllo di Industrial Stars of Italy 3 ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

In caso di approvazione della delibera di Fusione da parte delle assemblee di INDSTARS 3 e di Salcef e di perfezionamento della Fusione, la Società Post Fusione sarà controllata di diritto da Newco Salcef ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e sarà non contendibile.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.2 del Documento Informativo.

1.3.6 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle azioni assunti dagli azionisti

Ai sensi dell'Accordo Quadro, è previsto quanto segue:

- a) la sottoscrizione da parte dei Soci Salcef (o di Newco Salcef) di un accordo di *lock-up* – entro il giorno lavorativo precedente la data di presentazione della domanda di ammissione sull'AIM Italia - il quale prevedrà, dalla data di efficacia dello stesso accordo per il periodo di 24 mesi dalla data di efficacia, l'impegno irrevocabile dei Soci Salcef nei confronti delle Società Promotrici e del Nomad a mantenere il controllo della Società Post Fusione ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile e pertanto a non effettuare trasferimenti di azioni ordinarie, e/o Performance Shares e/o Azioni Ordinarie da conversione e/o Azioni Ordinarie da esercizio Warrant, in misura superiore a quella di tempo in tempo necessaria a mantenere il suddetto controllo della Società Post Fusione; resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti di quote Salcef, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito da parte del Socio Salcef (o di Newco Salcef) a favore di Valeriano Salciccia e/o Gilberto Salciccia e/o di

società direttamente e/o indirettamente controllate da, controllanti lo o soggette a comune controllo (diretto e/o indiretto) dei Soci Salcef (o di Newco Salcef) o degli stessi Valeriano Salciccia o Gilberto Salciccia ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, numero 1 del Codice Civile. Fermo restando quanto sopra descritto, l'accordo di lock-up prevedrà che i Soci Salcef, per tutta la durata dello stesso accordo, si impegnano a non porre in essere negozi di qualsiasi natura per effetto dei quali possa sorgere l'obbligo in capo agli stessi, singolarmente e/o di concerto, di promuovere un'OPA sulla Società Post Fusione. In tale ipotesi, i Soci Salcef si impegnano a manlevare e indennizzare tutte le altre parti rispetto a ogni e qualsiasi ipotesi di responsabilità solidale che dovesse conseguire in capo alle stesse, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 109 del TUF, sopportando integralmente tutti i costi, spese ed oneri comunque connessi all'obbligo di promuovere l'OPA;

- b) la sottoscrizione da parte di ciascuno dei Soci Salcef nonché da parte di Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia - entro il giorno lavorativo precedente la data di presentazione della domanda di ammissione sull'AIM Italia - di un accordo di *lock-up*, il quale prevedrà, dalla data di sottoscrizione dello stesso accordo per il periodo di 24 mesi dalla data di efficacia dello stesso, l'impegno di ciascun Socio Salcef nonché di Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia, ciascuno per quanto di propria spettanza, nei confronti delle Società Promotrici e del Nomad a mantenere le rispettive quote in Newco Salcef e nei Soci Salcef e pertanto a non effettuare trasferimenti delle stesse quote. Resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti di quote Salcef, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito: (a) effettuati da Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia a favore di propri coniugi, parenti entro il quarto grado e/o affini; (b) effettuati da Valeriano e Gilberto Salciccia a favore di società rispettivamente, direttamente e/o indirettamente loro controllate o soggette a comune controllo diretto o indiretto (eventualmente insieme ai propri coniugi, parenti e/o affini), facendosi riferimento per la nozione di controllo all'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile; restando inteso che, nel periodo sopra indicato, il cessionario di cui ai precedenti punti (a) e (b), quale condizione sospensiva del trasferimento, subentri nell'accordo di *lock-up* mediante separato impegno scritto di adesione assumendosene tutti gli obblighi incondizionatamente; (c) effettuati dai Soci Salcef di tutto o parte delle quote di Newco Salcef a favore di società rispettivamente, direttamente e/o indirettamente loro controllate o soggette a comune controllo diretto o indiretto (eventualmente insieme ai propri coniugi, parenti e/o affini), facendosi riferimento per la nozione di controllo all'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile;
- c) l'impegno irrevocabile delle Società Promotrici, ciascuna per quanto di propria competenza, nei confronti dei Soci Salcef e del Nomad a mantenere, ad eccezione di quanto indicato nel successivo Paragrafo 4.3.3, gli impegni di inalienabilità assunti nei confronti del Nomad ai sensi dell'accordo di lock-up ISI3, come meglio descritto nel successivo Paragrafo 4.3.3 del Documento Informativo (il "**Lock-up ISI 3**"). L'accordo di lock-up prevedrà, altresì, l'impegno irrevocabile degli attuali soci di riferimento delle Società Promotrici (i "**Proponenti**"), ciascuno per quanto di propria competenza, nei confronti di Soci Salcef e del Nomad a mantenere gli impegni di inalienabilità assunti nei confronti del Nomad ai sensi dell'impegno di Lock-up ISI3. Resteranno esclusi dagli impegni di cui sopra i trasferimenti, in via diretta o indiretta, a titolo oneroso e/o a titolo gratuito da parte delle Società Promotrici, nei casi espressamente consentiti nel Lock up ISI 3, restando inteso che, nei periodi indicati nell'accordo di lock-up, i trasferimenti interni e quelli da parte delle Società Promotrici espressamente consentiti nel Lock up ISI 3 saranno efficaci a condizione che il cessionario di cui ai precedenti punti (i)(a), (i)(b) e (ii), quale condizione sospensiva al trasferimento, subentrino nell'accordo di lock-up e nel patto parasociale sopra descritto mediante separato impegno scritto di adesione, assumendosene tutti gli obblighi incondizionatamente.

1.3.7 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione degli Strumenti Finanziari INDSTARS 3 e della Società Post Fusione, nel caso in cui:

- entro 2 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, INDSTARS 3 ovvero la Società Post Fusione non provveda alla sostituzione dello stesso;
- gli Strumenti Finanziari INDSTARS 3 siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi;

- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

In tale ipotesi si potrebbero avere degli effetti negativi in termini di liquidabilità dell'investimento e di assenza di informazioni su INDSTARS 3 ovvero sulla Società Post Fusione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE RILEVANTE

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione Rilevante

2.1.1 Premessa

INDSTARS 3 - una *special purpose acquisition company* (SPAC) costituita in Italia, con azioni ordinarie e *warrant* ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia - ha per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa realizzazione con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

In sede di collocamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono stati raccolti 150.000.000 Euro ai fini dell'esecuzione dell'operazione rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, depositati sul Conto Corrente Vincolato.

Ai sensi dell'articolo 7.3 dello Statuto INDSTARS 3, le somme depositate sul Conto Corrente Vincolato potranno essere utilizzate previa autorizzazione dell'Assemblea esclusivamente (i) ai fini dell'operazione rilevante, come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, per l'importo necessario al perfezionamento della stessa; (ii) ai fini della restituzione ai soci che esercitino il recesso; e (iii) in caso di scioglimento e conseguente liquidazione di INDSTARS 3. Si precisa che, ai sensi dell'articolo 7.4 dello Statuto INDSTARS 3, (i) il 100% degli interessi maturati sulle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato nonché, in subordine e ove così deliberato dal Consiglio di Amministrazione in conformità al disposto del articolo 21.2 dello Statuto INDSTARS 3, e (ii) fino all'1% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 alle negoziazioni sull'AIM Italia, potranno essere utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la gestione ordinaria di INDSTARS 3 fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante ovvero di scioglimento di INDSTARS 3.

A tal fine, si segnala che, ai sensi dell'articolo 15.1 dello Statuto INDSTARS 3, l'assemblea ordinaria è competente, tra l'altro, a deliberare sull'autorizzazione degli amministratori a compiere l'operazione rilevante indicata nell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Ai fini di quanto sopra, la proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante nel suo complesso, anche ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 e 15.1 dello Statuto INDSTARS 3, sarà sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti di INDSTARS 3 da tenersi indicativamente entro luglio 2019, unitamente alla proposta di autorizzazione all'utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato ai fini dell'Operazione Rilevante (secondo quanto disposto dall'articolo 7, comma 3, punti (i) e (iii), dello Statuto INDSTARS 3) e quindi: (a) ai fini dell'Operazione Rilevante; (b) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ai soci che eventualmente esercitino il diritto di recesso a seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 del Progetto di Fusione; e (c) per la distribuzione di un dividendo in denaro, a valere su una parte delle riserve disponibili di INDSTARS 3, fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 51,6 milioni (la "**Distribuzione di Riserve**") di cui (i) fino a massimi Euro 50 milioni a favore dei soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) e (ii) fino a massimi Euro 1,6 milioni a favore dei soci titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, da distribuirsi effettivamente immediatamente prima della data di efficacia della Fusione. L'ammontare della Distribuzione di Riserve sarà determinato deducendo dai predetti Euro 51,6 milioni l'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 complessivamente da pagarsi in funzione dei Recessi Netti, mediante i fondi depositati sul Conto Corrente Vincolato.

INDSTARS 3 ha svolto attività di ricerca di investimento verso società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori immobiliare, finanziario, delle energie rinnovabili e delle armi nonché le società in fase di *start-up* e le imprese in situazione di crisi o dissesto.

Ad esito delle predette attività di ricerca e di investimento, che sono state svolte sin dall'ammissione sul mercato AIM Italia, INDSTARS 3, coerentemente con la politica di investimento adottata da INDSTARS 3 ed annunciata in sede di ammissione sull'AIM Italia, ha individuato in Salcef la società con cui addivenire all'operazione rilevante come definita nell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Salcef è una società attiva nel settore *railway* in Italia e all'estero. In particolare, il Gruppo Salcef si occupa di infrastrutture ferroviarie, reti tramviarie e metropolitane e da oltre sessanta anni realizza opere e mezzi per collegare territori e permettere il movimento di merci e persone.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle risultanze del libro soci, il 100% capitale sociale di Salcef è detenuto dagli azionisti di seguito indicati.

Azionista	Numero di azioni	Percentuale sul capitale sociale di Salcef
Titania S.r.l.	82.000 (ordinarie)	41%
Fidia S.r.l.	82.000 (ordinarie)	41%
Ermes Gestioni Sr.l.	36.000 (ordinarie)	18%
Totale	200.000	100,00%

Si segnala che al fine di semplificare la catena di controllo di Salcef, gli attuali azionisti - il cui capitale sociale è interamente detenuto, secondo le percentuali sopra illustrate, da Valeriano Salciccia e Gilberto Salciccia - hanno avviato le attività per conferire le partecipazioni di Salcef dalle stesse detenute in una società di nuova costituzione. Detta *newco* deterrà, prima dell'efficacia della Fusione, il 100,00% del capitale di Salcef, e sarà a sua volta partecipata dalle tre società Fidia S.r.l., Titania S.r.l. ed Ermes Gestioni S.r.l.

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef e Giober, Spaclub 2 e Spaclub 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante che prevede in sintesi:

- (i) la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef; e
- (ii) la contestuale ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione.

Salcef e INDSTARS 3 si sono impegnate a porre in essere tutti gli adempimenti strumentali e propedeutici all'esecuzione dell'Operazione Rilevante.

Per maggiori informazioni sulle principali disposizioni e gli impegni rilevanti assunti con la sottoscrizione dell'Accordo Quadro si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

2.1.2 La Fusione

L'operazione oggetto del Documento Informativo è rappresentata dalla Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef, ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 2501 e seguenti del codice civile; l'operazione non presenta le caratteristiche di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile.

Il Progetto di Fusione, unitamente ai relativi allegati ai sensi di legge, sarà approvato dagli organi amministrativi di INDSTARS 3 e Salcef, indicativamente nel corso del mese di aprile 2019.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, l'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 e di Salcef per deliberare in merito alla Fusione ed alle operazioni ad essa collegate dovranno tenersi indicativamente entro luglio 2019.

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione Salcef e della Situazione Patrimoniale di Fusione INDSTARS 3, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

Ai sensi dell'Accordo Quadro è prevista la Distribuzione di Riserve di INDSTARS 3, per un ammontare massimo complessivo di Euro 51.600.000,00 di cui (i) Euro 50.000.000,00 a favore dei soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) e (ii) Euro 1.600.000,00 a favore dei soci titolari di Azioni Speciali INDSTARS 3, da distribuirsi effettivamente immediatamente prima della data di efficacia della Fusione. L'ammontare della Distribuzione di Riserve sarà determinato deducendo dai predetti Euro 51.600.000,00 l'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 complessivamente da pagarsi in funzione dei Recessi Netti, mediante i fondi depositati sul Conto Corrente Vincolato.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, inoltre, è previsto che il rapporto di cambio tra gli strumenti finanziari di INDSTARS 3 e quelli di Salcef sia 1:1. Tale rapporto di cambio è il risultato di una procedura concordata fra le parti, i cui passaggi sono di seguito sinteticamente indicati:

- a) la determinazione del valore unitario delle azioni di INDSTARS 3, che le parti hanno convenzionalmente determinato in Euro 10,00,
- b) il raggruppamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 e delle Azioni Speciali INDSTARS 3 secondo un rapporto di raggruppamento tale per cui ad esito dello stesso il valore implicito teorico delle azioni di INDSTARS 3 – al netto dell'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione del Recesso Netto e tenuto conto dell'importo della Distribuzione di Riserve sopra menzionata – sia riportato pari a Euro 10,00 cadauna (il "Raggruppamento"),
- (c) la determinazione del valore di Salcef, ai fini della Fusione, sulla base del relativo *equity value* alla data del 31 dicembre 2018, calcolato moltiplicando per 5,48 volte l'EBITDA *adjusted* di Salcef* a livello consolidato di Gruppo dell'esercizio 2018 e sottraendo la posizione finanziaria netta *adjusted*[†] media di Salcef a livello

* L'EBITDA *adjusted* di Salcef è calcolato come segue: "EBITDA" indica la somma algebrica delle seguenti voci, calcolate a livello consolidato:

(a) (+) il valore della produzione di cui alla lettera A) dell'articolo 2425 del codice civile; (b) (-) i costi della produzione di cui alla lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile, cui si aggiunge il costo (interessi) relativo alle operazioni di factoring effettuate durante l'esercizio, ove non già tenute in considerazione ai fini del calcolo della Posizione Finanziaria Netta; (c) (+) costo dei canoni leasing dell'esercizio (con esclusione dei contratti relativi a beni entrati in funzione negli ultimi 45gg dell'esercizio); (d) (+) gli ammortamenti e le svalutazioni (voci 10a, 10b e 10c di cui alla lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile), con esclusione delle eventuali svalutazioni di attivi generatisi nel medesimo anno; (e) (+) il 50% delle svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide (voce 10d di cui alla lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile; (f) (+) gli altri accantonamenti (ove non ricorrenti) di cui al numero 13) della lettera B) dell'articolo 2425 del codice civile; e (g) (+/-) gli oneri/i proventi di natura acclaratamente straordinaria e non ricorrenti (una tantum).

Qui di seguito si riporta il calcolo dell'EBITDA 2018:

	<i>euro/000</i>	2018
1	EBIT (Diff. A-B)	49.184
2	<i>Ammortamenti e svalutazioni (10a+10b+10c)</i>	11.336
3	<i>Svalutazioni crediti (10d) al 50%</i>	1.777
-4	<i>Rettifica per int. su factoring pro-soluto</i>	-405
5	<i>Rettifica per costo leasing</i>	685
TOT	EBITDA adjusted	62.577

†

consolidato di Gruppo riferita al periodo di 12 mesi (calcolata con riferimento all'ultimo giorno di ciascun mese) compreso tra 1 gennaio 2018 e 31 dicembre 2018 ("**Equity Value 2018**"). A fini illustrativi, qualora si considerasse invece la posizione finanziaria netta consolidata *adjusted* puntuale di Salcef alla data del 31 dicembre 2018, il moltiplicatore EV/EBITDA implicito risulterebbe essere pari a x5,22 fermo restando il pagamento – prima della, ovvero alla, data di efficacia dell'Operazione Rilevante – di dividendi in via straordinaria per un importo massimo di Euro 30.000 migliaia e, considerando che in tal caso la posizione finanziaria netta al 2018 sarà incrementata del medesimo importo del dividendo straordinario,

(d) il raggruppamento o frazionamento delle Azioni Salcef nel numero risultante dividendo il predetto *equity value* di Salcef per il valore unitario delle azioni di INDSTARS 3 previsto al precedente punto (b), così che il valore unitario delle Azioni Salcef sia uguale al valore unitario delle azioni di INDSTARS 3.

I rapporti di cambio, calcolati tramite applicazione della procedura sopra descritta, saranno oggetto di un giudizio di congruità da parte di un esperto ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile. L'Accordo Quadro sarà risolto, ove l'esperto designato non esprima parere positivo in relazione alla congruità del rapporto di cambio.

La Fusione comporterà l'emissione da parte di Salcef di:

"Posizione finanziaria netta *adjusted*" indica la somma algebrica delle seguenti voci, calcolate a livello consolidato: (-) Liquidità, cassa e conti correnti bancari con saldo positivo e i crediti IVA (chiesti a rimborso ed incassati); (+) Debiti fruttiferi di natura finanziaria (inclusi ad esempio conti correnti bancari con saldo negativo, debiti per carte di credito, anticipi bancari su fatture, debiti impliciti relativi a contratti di leasing -con esclusione dei contratti relativi a beni entrati in funzione negli ultimi 45gg dell'esercizio-, finanziamenti a breve-medio-lungo termine), debiti verso soci inclusi dividendi deliberati -ancorché non pagati- (incluso l'importo del Dividendo Straordinario), factoring pro-solvendo, debiti verso fornitori scaduti da oltre 90 giorni (al netto delle posizioni creditorie verso clienti/fornitori e delle eventuali partite in contestazione), l'effetto del c.d. "costo ammortizzato" del debito bancario per finanziamenti e il 50% dell'ammontare del TFR cumulato iscritto a bilancio;

(+/-) la posizione finanziaria netta nei confronti delle ATI (al fine di escludere la parte di liquidità incassata da Salcef per dette ATI ma non di competenza di Salcef ovvero includere la parte di liquidità spettante a Salcef ma giacente presso terzi facenti parte delle ATI cui partecipa SALCEF);

(+/-) il mark-to-market degli strumenti finanziari.

La PFN *adjusted* media 2018 e puntuale al 31.12.2018 risulta essere la seguente:

<i>euro/000</i>	Media 2018	puntuale al 31.12.2018
(-) Cassa	889	475
(-) Conti correnti bancari	23.936	41.282
(-) Crediti IVA (chiesti a rimborso ed incassati)	6.779	6.716
(+) <i>Debiti verso Soci Salcef</i>	2.057	0
(+) <i>Debiti per carte di credito</i>	97	79
(+) <i>Anticipi bancari su fatture</i>	575	16
(+) <i>Finanziamenti bancari a m/l termine</i>	44.724	43.542
(+) <i>Debiti vs factor (pro-solvendo)</i>	1.967	0
(+) <i>Scaduto fornitori >90gg</i>	3.739	2.693
(+) <i>Effetto "costo ammortizzato"</i>	156	108
(+) <i>50% TFR</i>	497	474
(+) <i>Debito implicito rif. operazioni leasing * / **</i>	163	5.547
(+) <i>Posizione netta vs ATI</i>	3.798	5.859
(+) <i>Mark-to-market strumenti derivati</i>	157	33
PFN adjusted pre-Dividendo Straordinario	26.325	9.877
(+) <i>Dividendo Straordinario</i>	30.000	30.000
TOT PFN adjusted	56.325	39.877

*con esclusione dei contratti di leasing per beni entrati in funzione negli ultimi 45gg del 2018.

**importo puntuale a fine anno (31.12.2018) che include anche i contratti di leasing per beni entrati in funzione negli ultimi 45gg del 2018.

- n. 10.000.000 azioni ordinarie da assegnare in concambio agli azionisti ordinari INDSTARS 3 che ne abbiano diritto (ossia che non abbiano esercitato il diritto di recesso);
- n. 480.000 azioni speciali da assegnare alle Società Promotrici in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 post Raggruppamento nonché Nuove Azioni Speciali che saranno sottoscritte pro-quota dai Promotori;
- n. 7.500.000 Warrant Salcef in Concambio, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto;
- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Integrativi, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto.

Inoltre, nel contesto dell'Operazione Rilevante, Salcef emetterà:

- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Nuovi, da assegnare: quanto a n. 2,5 milioni proporzionalmente tra i Soci Salcef o Newco Salcef e quanto a massimo n. 5 milioni ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) nel rapporto pari a 5 milioni diviso il numero di Azioni Ordinarie INDSTARS 3 complessivamente detenute dai predetti soci di INDSTARS, arrotondato per difetto al quinto decimale (il "**Rapporto di Attribuzione**").

Alla data di perfezionamento della Fusione si procederà all'annullamento di tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3, delle Azioni Speciali INDSTARS 3 e di tutti i Warrant INDSTARS 3.

Si segnala inoltre che nell'ambito del concambio i Soci Salcef riceveranno, tra l'altro, 2.000.000 Performance Shares, che potranno essere convertite in Azioni Ordinarie Salcef nel rapporto di 1 a 5 fino ad un massimo di n. 10.000.000 Azioni Ordinarie Salcef, a condizione che siano raggiunti determinati obiettivi economico-finanziari da parte del Gruppo Salcef.

In particolare, in caso di raggiungimento di determinati obiettivi in termini di prezzo ufficiale delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, i Soci Salcef matureranno il diritto di convertire, in tutto o in parte, le Performance Shares in Azioni Salcef, ai termini e condizioni, nonché con le modalità qui di seguito specificati e parimenti riflessi nello Statuto della Società Post Fusione.

In particolare, i Soci Salcef potranno convertire:

- a) n. 500.000 Performance Shares in n. 2.500.000 Azioni Salcef, qualora per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento entro il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante il prezzo ufficiale delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 11,00;
- b) n. 416.667 Performance Shares in n. 2.083.335 Azioni Salcef – oltre a convertire le Performance Shares di cui al precedente punto (a) qualora non abbia già avuto luogo l'ipotesi di conversione ivi prevista – qualora per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento entro il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante il prezzo ufficiale delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 13,00;
- c) n. 416.667 Performance Shares in n. 2.083.335 Azioni Salcef – oltre a convertire le Performance Shares di cui ai precedenti punti (a) e (b) qualora non abbiano già avuto luogo le ipotesi di conversione ivi previste – qualora per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento entro il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante il prezzo ufficiale

delle Azioni Salcef negoziate sull'AIM Italia, oppure sul Mercato Telematico Azionario, sia almeno pari a Euro 13,50;

fermo restando che, qualora l'Azione Salcef non raggiunga i suddetti obiettivi di prezzo, alla data coincidente con il 5° anniversario della Data di Efficacia della Operazione Rilevante, le Performance Shares di cui ai punti (a), (b) e (c) si convertiranno comunque in Azioni Salcef nel rapporto di 1:1;

- d) n. 666.666 (seicentosessantaseimilaseicentosessantasei) Performance Shares in un numero massimo di 3.333.330 (tremilionitrecentotrentatremilatrecentotrenta) Azioni Salcef a condizione che – per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento a partire dalla data di efficacia della Operazione Rilevante fino al 16 gennaio 2025 si verifichi la Condizione di Esercizio; restando inteso che dette Performance Shares saranno convertite – a ciascuna delle scadenze di seguito indicate, purché la Condizione di Esercizio si sia già verificata – in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant Salcef Nuovi di Riferimento come segue:
- (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante fino al 31 dicembre 2019;
 - (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede;
 - (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono;
 - (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono;
 - (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Performance Shares proporzionale al numero di Warrant Salcef Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2023 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono;

fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Performance Shares di cui al presente punto (d) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Performance Shares.

2.1.2.1 Condizioni e presupposti della Fusione

La proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante nel suo complesso, anche ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 e 15.1 dello Statuto INDSTARS 3, sarà sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti di INDSTARS 3 da tenersi indicativamente entro luglio 2019, unitamente alla proposta di autorizzazione all'utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato ai fini dell'Operazione Rilevante (secondo quanto disposto dall'articolo 7.3 punti (i) e (ii), dello Statuto INDSTARS 3) e quindi: (a) ai fini dell'Operazione Rilevante; (b) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ai soci che eventualmente esercitino il diritto di recesso come oltre precisato; e (c) la Distribuzione di Riserve.

A norma dell'articolo 15.3 dello Statuto INDSTARS 3, la delibera dell'Assemblea straordinaria di INDSTARS 3 che approva il progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come "operazione rilevante" ai sensi dello Statuto INDSTARS 3 medesimo, sarà soggetta alla condizione risolutiva dell'esercizio del diritto di recesso da parte di un numero di soci che comporterebbe per INDSTARS 3 un esborso netto complessivo di almeno il 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea (la "Condizione").

L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS eMarket SDIR gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

Per le condizioni risolutive previste nell'Accordo Quadro, si rinvia al Paragrafo 2.3 del Documento Informativo.

2.1.2.2 Diritto di recesso

Agli azionisti ordinari di INDSTARS 3 che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione competerà il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione dello Statuto della Società Post Fusione implicherà per gli azionisti di INDSTARS 3: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; e (ii) la proroga del termine di durata della società. Ricorreranno pertanto i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lettera a) e comma 2, lettera a), del codice civile per l'esercizio del diritto di recesso.

Gli azionisti di INDSTARS 3 avranno il diritto di conoscere la determinazione del valore di liquidazione delle azioni almeno 15 giorni prima della data fissata per l'Assemblea chiamata a deliberare su una materia per la quale sia previsto il diritto di recesso. Gli azionisti recedenti rimarranno comunque titolari dei *warrant* dagli stessi detenuti.

Ai fini del recesso il valore di liquidazione delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sarà determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile e, in conformità al disposto dell'articolo 8 dello Statuto INDSTARS 3, sarà reso noto ai soci, anche mediante comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS eMarket SDIR gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione saranno quelli stabiliti ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile; eventuali ulteriori informazioni saranno rese note mediante comunicati stampa diffusi attraverso il circuito SDIR-NIS eMarket SDIR gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa), contestualmente all'iscrizione presso i competenti Registri delle Imprese delle delibere assembleari di approvazione della Fusione assunte dalle società partecipanti alla Fusione.

2.1.2.3 Valori attribuiti alle società interessate dalla Fusione

La Fusione verrà deliberata sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione Salcef e della Situazione Patrimoniale di Fusione INDSTARS 3, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

I rapporti di cambio, calcolati tramite applicazione della procedura sopra descritta, saranno oggetto di un giudizio di congruità da parte di un esperto ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile. L'Accordo Quadro sarà risolto, ove l'esperto designato non esprima parere positivo in relazione alla congruità del rapporto di cambio.

Ai fini della valutazione complessiva del capitale di INDSTARS 3 e di Salcef si sono adottati metodi ricompresi tra quelli di generale accettazione e tali da cogliere i tratti distintivi delle società in oggetto.

I criteri adottati e le considerazioni sviluppate con riferimento a questi aspetti sono sinteticamente descritti nel seguito.

PREMESSE

Obiettivo delle valutazioni

Nel contesto della Fusione lo scopo principale delle valutazioni effettuate è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi ai fini della determinazione del rapporto di proporzionalità fra il numero delle azioni INDSTARS 3, destinate ad essere annullate per effetto della Fusione ed il numero delle nuove azioni Salcef destinate ai soci INDSTARS 3 a fronte di tale annullamento.

Le due società riguardate dalla Fusione devono essere valutate con criteri tali da ottenere risultati omogenei e pienamente confrontabili.

Le valutazioni di Fusione sono finalizzate alla stima di valori "relativi" del capitale di INDSTARS 3 e Salcef e non di valori "assoluti" e, pertanto, tali valori non potranno essere assunti a riferimento in contesti diversi dalla Fusione stessa.

Le società devono essere valutate separatamente e in ipotesi di autonomia, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante, quali, ad esempio, sinergie di costo oppure effetti sulla quotazione di mercato della società dopo la Fusione.

Data di riferimento

Le valutazioni sono riferite alla data convenzionale del 31 dicembre 2018 sia per Salcef che per INDSTARS 3, essendo tale data quella in cui Salcef chiude il proprio esercizio sociale e, per INDSTARS 3, una data più prossima rispetto all'approvazione del progetto di fusione.

Le valutazioni tengono anche in considerazione, con modalità opportune, gli eventi rilevanti di natura patrimoniale e finanziaria che sono intercorsi in data successiva a quella convenzionale, o che sono previsti in futuro ma già noti alla data attuale in quanto connessi agli adempimenti delle parti in relazione alla Fusione.

METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE

Al fine di determinare il valore equo del capitale di Salcef si è considerato che, per il Gruppo Salcef, il vettore di valore è di natura sia reddituale che finanziario e si è, quindi, utilizzato il metodo dei moltiplicatori di mercato.

INDSTARS 3 è un veicolo di investimento il cui oggetto sociale è rappresentato dalla ricerca e selezione di una società target con cui effettuare un'operazione di aggregazione. Si è considerato che, per INDSTARS 3, il vettore di valore è principalmente di natura patrimoniale e, quindi, si è utilizzato un metodo basato sul patrimonio netto contabile con talune opportune rettifiche o aggiustamenti.

Salcef- Metodo dei moltiplicatori di mercato

Il metodo dei moltiplicatori determina il valore di un'azienda assumendo a riferimento le indicazioni fornite dai mercati regolamentati relative ad aziende aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione

ed è un metodo di tipo reddituale sintetico. L'adozione del metodo in termini pratici parte dal calcolo di una serie di rapporti (i cosiddetti "moltiplicatori") riferibili ad un campione di aziende comparabili e che siano significativi per l'analisi in questione. I moltiplicatori esprimono la valorizzazione implicita mediante il rapporto fra i prezzi di mercato degli attivi industriali (*enterprise value* o EV) o del capitale economico (capitalizzazione di borsa o P) e differenti grandezze economiche che configurano l'attività aziendale e che meglio ne rappresentano la *performance* (quali ad esempio ricavi, EBITDA, EBIT, utile netto).

I rapporti così ottenuti sono successivamente applicati alle menzionate grandezze economiche e strutturali dell'azienda oggetto di valutazione, così da determinare il valore implicito del capitale economico attribuito indirettamente dal mercato.

Nel caso di specie i valori di scambio per il calcolo dei moltiplicatori sono derivati da transazioni unitarie (scambi) che riguardano i titoli di alcune società quotate su mercati regolamentati (multipli di borsa). I moltiplicatori fanno riferimento al coefficiente EV/EBITDA che risulta comunemente utilizzato da investitori e analisti finanziari.

Il moltiplicatore EV/EBITDA risulta dal rapporto tra valore del capitale investito e margine operativo lordo. Il valore del capitale investito è calcolato come somma dei valori di mercato del capitale proprio (capitalizzazione di borsa) e del debito finanziario netto.

Il moltiplicatore utilizzato per la valutazione di Salcef è pari a EV/EBITDA pari a x5,48. A fini illustrativi, qualora si considerasse invece la posizione finanziaria netta consolidata *adjusted* puntuale di Salcef alla data del 31 dicembre 2018, il moltiplicatore EV/EBITDA implicito risulterebbe essere pari a x5,22 fermo restando il pagamento – prima della, ovvero alla, data di efficacia dell'Operazione Rilevante – di dividendi in via straordinaria per un importo massimo di Euro 30.000 migliaia e, considerando che in tal caso la posizione finanziaria netta al 2018 sarà incrementata del medesimo importo del dividendo straordinario.

Il moltiplicatore sarà applicato ai dati consuntivi del Gruppo Salcef per l'esercizio 2018 predisposti su base consolidata, come convenzionalmente rettificati ai sensi dell'Accordo Quadro e in conformità ai principi contabili e ai criteri di consolidamento emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti dei Ragionieri come modificati e integrati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). La posizione finanziaria netta considerata per l'applicazione del moltiplicatore EV/EBITDA è quella consolidata del Gruppo Salcef al 31 dicembre 2018 come convenzionalmente rettificata ai sensi dell'Accordo Quadro.

Salcef – Metodo DCF

Il metodo del *Discounted Cash Flow* trova il suo fondamento nella attualizzazione dei flussi monetari attesi dall'investimento, incluso il valore residuo del patrimonio, dal quale viene poi dedotto l'importo della posizione finanziaria netta. I flussi che sono utilizzati per la stima sono i *Free Cash Flows* cioè i flussi monetari netti della gestione caratteristica, depurati delle influenze dei movimenti collegati alla gestione finanziaria ed alla gestione extracaratteristica: l'obiettivo è esprimere il valore dell'azienda in relazione ai flussi monetari generati prevalentemente dalle scelte gestionali.

L'attualizzazione di questi flussi viene effettuata lungo un arco temporale di riferimento, che, in genere, corrisponde ad un intervallo tra 3 e 7 anni in modo da ovviare alla difficoltà dovuta al ridursi dell'attendibilità dei flussi di cassa con l'allungarsi della proiezione temporale, ed in base ad un tasso coincidente con il costo medio ponderato del capitale (proprio e di terzi), quest'ultimo ricavato sulla base della struttura finanziaria dell'azienda. Il risultato del procedimento di attualizzazione dei flussi, chiamato valore delle attività operative o Enterprise Value (EV), deve in seguito essere sommato algebricamente con il valore della posizione finanziaria netta dell'azienda e perciò deve essere diminuito in misura pari al valore nominale dei debiti onerosi. Da tale somma algebrica emerge, infine, il valore dell'azienda o l'Equity Value dell'azienda. Il valore residuo di SALCEF è stato valutato basandosi su quello che potrebbe essere il valore di SALCEF a fine piano. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa disponibili è stato individuato nel costo medio ponderato del capitale (WACC) derivante dalla ponderazione del costo dei mezzi propri e del capitale di terzi.

INDSTARS 3 – Metodo patrimoniale

Ai fini della Fusione è stato attribuito a INDSTARS 3 un valore calcolato sulla base della Situazione Patrimoniale di Fusione di INDSTARS 3 con applicazione di un metodo del “patrimonio netto contabile – PN” con anche determinati aggiustamenti rappresentati da: (con segno positivo) i benefici fiscali sul valore netto delle immobilizzazioni nette e sulle perdite pregresse nonché l’agevolazione ACE e (con segno negativo) il 27% delle Commissioni di Collocamento differite (c.d. *IPO Back Fees*), in un’ipotesi di Recesso Netto pari al 15%, al netto del relativo effetto fiscale nonché i costi per servizi e di Due Diligence per la quota a carico di INDSTARS 3 e direttamente correlati al perfezionamento dell’Operazione Rilevante, al netto del relativo effetto fiscale.

2.1.2.4 Effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l’attività di INDSTARS 3 nonché sulla tipologia di *business* svolto da INDSTARS 3 stesso

In considerazione della progettata Fusione, INDSTARS 3 cesserà la sua attività di SPAC e sarà incorporata in Salcef. Con riferimento ai settori e i mercati di attività, i prodotti venduti e/o i servizi prestati dal Gruppo Salcef si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.3 del Documento Informativo.

2.1.2.5 Modalità di assegnazione degli strumenti finanziari della Società Incorporante

Salcef darà attuazione alla Fusione mediante l’emissione da parte di Salcef di:

- n. 10.000.000 azioni ordinarie da assegnare in concambio agli azionisti ordinari INDSTARS 3 che ne abbiano diritto (ossia che non abbiano esercitato il diritto di recesso);
- n. 480.000 azioni speciali da assegnare alle Società Promotrici in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 post Raggruppamento nonché Nuove Azioni Speciali che saranno sottoscritte pro-quota dai Promotori;
- n. 7.500.000 Warrant Salcef in Concambio, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto;
- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Integrativi, da assegnare in concambio ai titolari di Warrant INDSTARS 3 che ne abbiano diritto.

Inoltre, nel contesto dell’Operazione Rilevante. Salcef emetterà:

- massimo n. 7.500.000 Warrant Salcef Nuovi, da assegnare: quanto a n. 2,5 milioni proporzionalmente tra i Soci Salcef o Newco Salcef e quanto a massimo n. 5 milioni ai soggetti che saranno azionisti di INDSTARS 3 il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso e intendendosi inclusi coloro che si siano resi acquirenti delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 in relazione alle quali sia stato esercitato il recesso) secondo il Rapporto di Attribuzione.

Al perfezionamento della Fusione, si procederà all’annullamento di tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3, di tutte le Azioni Speciali INDSTARS 3 e di tutti i Warrant INDSTARS 3 in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Gli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione saranno messi a disposizione degli azionisti di INDSTARS 3 in forma dematerializzata e secondo le forme proprie delle azioni accentrate presso Monte Titoli S.p.A. Tale data sarà resa nota con apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da Spafid Connect S.p.A., di cui INDSTARS 3 si avvale per la trasmissione delle Regulated Information, e pubblicato sul sito internet di INDSTARS 3 (Sezione Press Room – Comunicati Stampa). Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato comunicato stampa.

2.1.2.6 Data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla Fusione saranno imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante o di quella che risulta dalla Fusione

Gli effetti della Fusione decorreranno dalla data che sarà indicata nell’atto di Fusione, che potrà coincidere o essere successiva a quella dell’ultima delle iscrizioni di cui all’articolo 2504-*bis* del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 3, del codice civile e dell'articolo 172 del TUIR, le operazioni della Società Incorporanda verranno imputate al bilancio della Società Incorporante, anche ai fini delle imposte sui redditi, a decorrere dalle ore 00.01 del primo giorno dell'esercizio sociale della Società Incorporanda in corso al momento del verificarsi degli effetti giuridici della Fusione.

2.1.2.7 Aspetti contabili e tributari della Fusione

Aspetti contabili della Fusione

Quali situazioni patrimoniali di riferimento per la Fusione, INDSTARS 3 utilizzerà la Situazione Patrimoniale di Fusione INDSTARS 3 e Salcef utilizzerà la Situazione Patrimoniale di Fusione Salcef, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile. Circa gli aspetti contabili della Fusione si rinvia ai dati *pro-forma* di cui al Capitolo 5 del Documento Informativo.

Aspetti tributari della Fusione

La fusione per incorporazione è una operazione neutra che non genera plusvalenze né minusvalenze fiscalmente rilevanti. Le attività e le passività della Società Incorporanda sono acquisite nel bilancio della Società Incorporante in regime di neutralità fiscale ai sensi dell'articolo 172, commi 1 e 2, del TUIR.

2.1.2.8 Stima delle spese totali relative alla Fusione

In caso di perfezionamento della Fusione, l'ammontare delle spese totali di INDSTARS 3 connesse all'Operazione Rilevante e al pagamento delle commissioni dovute dalla stessa esclusivamente in caso di esecuzione dell'Operazione Rilevante medesima sono stimabili: (i) in circa Euro 2.150.000 nell'ipotesi di esercizio del diritto di recesso degli azionisti di INDSTARS 3 pari a un numero di soci che comporterebbe per INDSTARS 3 un esborso netto complessivo del 30% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea meno il valore di una Azione Ordinaria INDSTARS 3; e (ii) in circa Euro 2.750.000 nell'ipotesi di esborso netto di esercizio del diritto di recesso degli azionisti di INDSTARS 3 pari allo 0% del capitale sociale con diritto di voto di INDSTARS 3.

2.1.3 Ammissione alle negoziazioni della Società Post Fusione

Subordinatamente al mancato verificarsi della Condizione descritta nel precedente Paragrafo 2.1.2.1 del Documento Informativo, l'ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione dovrà avvenire contestualmente all'efficacia della Fusione.

Nell'ambito dell'Accordo Quadro, Salcef e le Società Promotrici, ciascuno per quanto di rispettiva competenza e per quanto in suo potere, si sono impegnati a compiere tutti gli atti e gli adempimenti utili e/o necessari, in conformità al Regolamento AIM Italia, affinché la Società Post Fusione sia ammessa alle negoziazioni sull'AIM Italia e, in ogni caso, a fare tutto quanto in loro potere ed a collaborare affinché detta procedura sia completata con esito positivo e si giunga pertanto all'ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione all'AIM Italia con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione.

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione Rilevante

2.2.1 Motivazioni della Fusione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali

INDSTARS 3 ha per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa realizzazione con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

INDSTARS 3 ha svolto attività di ricerca di investimento verso società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori immobiliare,

finanziario, delle energie rinnovabili e delle armi nonché le società in fase di *start-up* e le imprese in situazione di crisi o dissesto.

L'attività preliminare di selezione delle potenziali società *target* è stata condotta dagli amministratori esecutivi di INDSTARS 3. A seguito di tale analisi la selezione valutativa si è concentrata su un numero limitato di potenziali società *target* ed infine, INDSTARS 3, ha individuato in Salcef la società con cui dar luogo all'operazione di aggregazione.

Le motivazioni che hanno spinto Indstars 3 a selezionare, tra le numerose opportunità esaminate, Salcef quale *target* per la *business combination* sono molteplici.

In primo luogo, il settore ferroviario, dopo una relativa stasi intorno alla metà del secolo scorso, ha registrato, a partire dagli scorsi anni '80, un forte risveglio ed un'importante crescita, sia per lo sviluppo dell'alta velocità sia per il tasso d'inquinamento estremamente ridotto se paragonato ad altri mezzi di trasporto (su gomma, aereo). Il settore ferroviario è inoltre un settore nel quale l'Europa e l'Italia in particolare, gode di una posizione di *leadership* riconosciuta a livello mondiale.

Salcef è un operatore italiano di riferimento nel campo della manutenzione e del rinnovamento delle linee ferroviarie. Tale attività è caratterizzata da tecnologia elevata, da elevate barriere all'ingresso e da redditività interessante e stabile nel tempo, tutti fattori che rendono molto attraente un investimento in Salcef per il mercato azionario.

Inoltre, la significativa esperienza maturata da Salcef negli ultimi quarant'anni può essere utilizzata molto positivamente per realizzare una dinamica ed importante strategia di crescita all'estero, anche attraverso acquisizioni mirate, confermando così la vocazione di Indstars 3 quale Spac di capitale di sviluppo.

2.2.2 Indicazione dei programmi

I programmi da attuare nei 12 mesi successivi al perfezionamento della Fusione si identificano nei programmi elaborati dal Gruppo Salcef. Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.2.2.4 del Documento Informativo.

2.3 Principali previsioni Accordo Quadro

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef e Giober, Spaclab 2 e Spaclab 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante che prevede, *inter alia*: (i) la Fusione per incorporazione di INDSTARS 3 in Salcef; e (ii) l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione contestualmente all'efficacia della Fusione. Per una descrizione dei termini e delle modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante, si rinvia ai precedenti Paragrafi del presente Capitolo 2 del Documento Informativo mentre per la descrizione delle pattuizioni parasociali si rinvia al Capitolo 4 del Documento Informativo.

L'Accordo Quadro contiene clausole *standard* per operazioni di natura analoga relative a, tra l'altro, dichiarazioni e garanzie, impegni (anche di natura informativa), obblighi di indennizzo e clausole di risoluzione automatica connesse alla mancata attuazione degli adempimenti propedeutici all'esecuzione dell'Operazione Rilevante o al verificarsi di altre condizioni impeditive della stessa.

Condizioni risolutive

L'Accordo Quadro, in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di condizioni risolutive il cui verificarsi comporterà la risoluzione dell'Accordo Quadro.

In particolare, l'Accordo Quadro prevede che gli impegni previsti nello stesso siano risolutivamente condizionati, *inter alia*, alle seguenti circostanze: (i) l'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 (con riferimento all'autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante e all'approvazione del Progetto di Fusione) non deliberi favorevolmente in merito alle materie poste all'ordine del giorno; ovvero (ii) la delibera dell'Assemblea dei soci di INDSTARS 3 che ha approvato il Progetto di Fusione sia divenuta inefficace, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci di INDSTARS 3, ai sensi di quanto previsto

nell'art. 15.3 dello Statuto INDSTARS 3; (iii) la procedura di ammissione della Società Post Fusione alle negoziazioni all'AIM Italia non sia completata con esito positivo e/o non venga rilasciato il provvedimento di ammissione degli Strumenti Finanziari della Società Post Fusione sull'AIM Italia entro la data di efficacia dell'Operazione Rilevante;(iv) la delibera dell'assemblea dei soci INDSTARS 3 che ha approvato il Progetto di Fusione non sia stata adottata con modalità e maggioranze tali da garantire l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento CONSOB 11971/1999 come successivamente modificato;; (v) l'esperto incaricato di redigere la relazione ex art. 2501-*sexies* Codice Civile non abbia espresso parere favorevole riguardo alla congruità del rapporto di cambio, anche eventualmente ad esito di un supplemento di indagine da parte dello stesso esperto e (vi) sia proposta opposizione alla Fusione da un qualsiasi creditore di SALCEF e/o INDSTARS 3 nei termini previsti ai sensi dell'art. 2503 del Codice Civile, e SALCEF e/o INDSTARS 3 (a seconda del caso) non raggiungano una intesa definitiva con tale creditore ovvero il tribunale non abbia emesso un provvedimento ai sensi dell'art. 2445, quarto comma, del Codice Civile.

Si segnala che talune delle predette condizioni risolutive, ove verificatesi, sono rinunziabili dalla parte nel cui interesse sono poste.

Gestione periodo interinale

L'Accordo Quadro in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di impegni (anche di natura informativa) e limitazioni nel periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro e la data di efficacia dell'Operazione Rilevante quali, *inter alia*, impegni connessi al divieto di trasferimento delle azioni, gestione ordinaria e operazioni vietate alle parti, diritti di informativa ed impegni di collaborazione delle parti.

Dichiarazioni e garanzie e obblighi di indennizzo

L'Accordo Quadro, in linea con la miglior prassi di mercato per operazioni analoghe, prevede una serie di dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef a INDSTARS 3 e, successivamente all'efficacia della Fusione, alla Società Post Fusione, relativamente a Salcef e alle altre società del Gruppo Salcef, nonché alle attività e agli affari delle stesse, usuali per operazioni di carattere analogo relative, *inter alia*, a (i) piena capacità dei Soci Salcef; (ii) assenza di conflitti; (iii) regolare costituzione ed operatività di ciascuna società; (iv) libri sociali e scritture contabili; (v) bilanci- indebitamento - patrimonio netto; (vi) magazzino e crediti; (vii) imposte e tasse; (viii) ambiente e sicurezza del lavoro; (ix) contenzioso; (x) osservanza delle leggi; (xi) responsabilità da prodotto; (xii) aspetti giuslavoristici; (xiii) rapporti con parti correlate; (xiv) contratti; (xv) beni immobili; (xvi) proprietà intellettuale e (xvii) assicurazioni.

In particolare, i Soci Salcef si sono impegnati, nei limiti oltre descritti, a tenere indenne ed a manlevare la Società Post Fusione rispetto a ogni danno, perdita, onere, spesa o costo (ivi inclusi quelli per interessi, sanzioni e ragionevoli spese legali ed esclusi in ogni caso i danni indiretti) subiti o sofferti dalla Società Post Fusione e/o dalle altre società del Gruppo Salcef per effetto della non rispondenza al vero o della non correttezza o completezza delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dai Soci Salcef.

A tal riguardo, ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che si proceda alla stipula di una polizza assicurativa da parte di un primario *broker* assicurativo a copertura dei rischi derivanti dalla violazione delle dichiarazioni e garanzie rese dai Soci Salcef per un ammontare massimo di Euro 15.000.000, fermo restando che per le materie non coperte da polizza assicurativa i Soci Salcef risponderanno fino ad un importo massimo complessivo di Euro 7.500.000 (sempreché le violazioni non derivino da atti posti in essere con dolo o colpa grave). Tali obblighi di indennizzo dei Soci Salcef rimarranno validi ed efficaci sino al 18° mese successivo alla data di efficacia della Fusione ovvero, per quanto riguarda le garanzie primarie e quelle rilasciate in materia fiscale, giuslavoristica e ambientale, sino al trentesimo giorno successivo alla scadenza del termine di prescrizione legale.

L'Accordo Quadro è retto dal diritto italiano e le eventuali controversie a esso relative sono attribuite alla competenza esclusiva del Foro di Milano.

3. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ COINVOLTE NELLA FUSIONE

Le società partecipanti alla Fusione sono Industrial Stars of Italy 3 e Salcef.

3.1. Industrial Stars of Italy 3 (Società Incorporante)

3.1.1 Storia ed evoluzione

Industrial Stars of Italy 3 è una *special purpose acquisition company* (SPAC) costituita in Italia. Le SPAC sono veicoli societari, contenenti esclusivamente cassa, appositamente costituiti con l'obiettivo di reperire, attraverso il collocamento dei relativi strumenti finanziari sui mercati, le risorse finanziarie necessarie e funzionali ad acquisire una società operativa (c.d. *target*), con la quale eventualmente dar luogo ad una "operazione rilevante" come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Industrial Stars of Italy 3 è stata costituita in data 12 luglio 2017 in forma di società per azioni, operante in base alla legislazione italiana, con la denominazione di "Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.", anche in forma abbreviata "INDSTARS 3 S.P.A.", capitale sociale di Euro 50.000,00, con atto a rogito del Notaio dott. Cesare Biondo, repertorio n. 4299, raccolta n. 3547. INDSTARS 3 è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano al n. 09993220962 ed ha sede in Milano, Via Senato n. 20, tel. +39.02.76311445.

In data 9 ottobre 2017, l'Assemblea straordinaria di INDSTARS 3 ha approvato un nuovo statuto, con efficacia a far data dalla data di avvio delle negoziazioni, al fine di adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sull'AIM Italia.

In data 12 ottobre 2017, Industrial Stars of Italy 3 ha completato la procedura mediante la trasmissione a Borsa Italiana della domanda di ammissione e del documento di ammissione.

In sede di collocamento delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono stati raccolti 150.000.000 Euro mediante emissione di n. 15.000.000 Azioni Ordinarie INDSTARS 3, con abbinati n. 7.500.000 Warrant INDSTARS 3.

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 sono stati ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia con decorrenza dal 17 ottobre 2017 e in data 19 ottobre 2017 hanno avuto inizio le negoziazioni sull'AIM Italia.

Inoltre, dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sull'AIM Italia le Società Promotrici detengono 480.000 Azioni Speciali, non negoziate sull'AIM Italia, convertibili in azioni ordinarie ai sensi dell'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3. Per maggiori informazioni sulla conversione delle Azioni Speciali INDSTARS 3, si rinvia al Paragrafo 3.1.8 del Documento Informativo.

Ai sensi dell'articolo 3 dello Statuto INDSTARS 3, la durata di Industrial Stars of Italy 3 è fissata sino al 30 giugno 2020, ovvero se anteriore sino alla scadenza del 24° (ventiquattresimo) mese successivo alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sull'AIM Italia (avvenuta il 19 ottobre 2017), fermo restando che, qualora a tale data sia stato sottoscritto un accordo relativo all'Operazione Rilevante che sia soggetto agli obblighi di comunicazione previsti dal Regolamento AIM Italia, la durata di INDSTARS 3 sarà automaticamente estesa sino allo scadere del 6° (sesto) mese successivo a tale data.

In data 15 aprile 2019, INDSTARS 3, Salcef, i Soci Salcef, e Giober, Spaclub 2 e Spaclub 3 (in qualità di Società Promotrici di INDSTARS 3) hanno sottoscritto l'Accordo Quadro con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante. Per maggiori informazioni sull'Operazione Rilevante si rinvia al Capitolo 2 del presente Documento Informativo.

3.1.2 Principali attività di Industrial Stars of Italy 3

Industrial Stars of Italy 3 è una *special purpose acquisition company* (c.d. "SPAC") costituita in Italia ossia una società appositamente costituita con l'obiettivo di reperire, attraverso il collocamento dei relativi strumenti finanziari presso investitori e la conseguente ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, le risorse finanziarie necessarie e funzionali per porre in essere, previa attività di ricerca e di selezione, un'operazione di acquisizione e/o aggregazione con una singola società operativa (c.d. *target*).

Industrial Stars of Italy 3 ha, infatti, per oggetto sociale, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3, la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, operazioni di fusione con l'impresa selezionata, di acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione di aumenti di capitale e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, e/o di conferimento, nonché la relativa con qualunque modalità di legge essa sia attuata.

L'effettiva attuazione dell'operazione rilevante sarà sottoposta alla preventiva approvazione dell'Assemblea dei soci.

INDSTARS 3 si propone di indirizzare la propria attività di investimento verso società italiane di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori immobiliare, finanziario, delle energie rinnovabili e delle armi nonché le società in fase di *start-up* e le imprese in situazione di crisi o dissesto.

3.1.3 Principali mercati e posizionamento competitivo

Si fornisce qui di seguito un quadro di sintesi del mercato in cui opera INDSTARS 3 sulla base delle fonti disponibili alla Data del Documento Informativo.

Le informazioni ed i dati qui riportati sono tratti dal rapporto A.I.F.I. (Associazione Italiana del *Private Equity*), che riporta la situazione del mercato degli investimenti in società non quotate nell'anno 2018 ("2018 Il mercato italiano del *Private Equity*, *Venture Capital* e *Private Debt*").

Il mercato di riferimento è quello degli investimenti nel capitale di società italiane non quotate di piccole e medie dimensioni effettuati da fondi di *private equity* e *holding* di partecipazioni.

Nel corso del 2018, il mercato italiano del *private equity* e *venture capital* ha visto 359 nuove operazioni, distribuite su 266 società per un controvalore pari a Euro 9.788 milioni con un aumento del 98% rispetto al 2017, che aveva registrato investimenti per Euro 4.938 milioni. Anche il numero di operazioni del 2018 è in aumento rispetto al 2017 (+15,4%).

Per quanto attiene la tipologia di operazioni, nel 2018 i *buy-out* hanno rappresentato il comparto del mercato verso il quale è confluita la maggior parte delle risorse investite (Euro 5.242 milioni), distribuiti su 109 operazioni, seguiti dal segmento dell'*infrastructure*, con risorse investite pari ad Euro 3.041 milioni. Sono state invece 50 le operazioni di *expansion capital*, che hanno assorbito risorse per Euro 816 milioni. Le operazioni di *early stage* sono state 172 per Euro 324 milioni.

Gli operatori internazionali hanno coperto il 65,8% del mercato in termini di capitali investiti. Al secondo posto si collocano gli operatori domestici a matrice pubblica con il 21,6%. Tra i players nazionali, la categoria di operatori che ha realizzato il maggior numero di investimenti sono gli operatori privati (con 213 operazioni, pari a circa l'12,7% dell'ammontare degli investimenti), seguite dagli operatori a matrice pubblica (47 operazioni).

L'ammontare medio delle operazioni nel 2018 è salito a Euro 27,3 milioni, in crescita rispetto al 2017 (15,9 milioni di Euro). Il dato normalizzato, cioè al netto dei large e mega deal realizzati nel corso dell'anno, invece, è stato pari a 11,2 milioni di Euro, in linea con il 2017. Il 2018 ha visto 5 operazioni con investimento di *equity* compreso tra Euro 150 e 300 milioni (*large deals*) e 8 di ammontare superiore a Euro 300 milioni (*mega deals*). I *large* e *mega deals* hanno assorbito *equity* per Euro 5.925 milioni, pari al 60,5% degli investimenti totali.

Durante il 2018 il comparto dell'*early stage* ha mostrato una crescita significativa sia in termini di numero di operazioni, passato da 133 nel 2017 a 172 nel 2018, con un incremento del 29%, sia di ammontare investito, passato da 133 milioni nel 2017 a 324 milioni nel 2018 (+143%). Anche nel segmento *expansion* i dati risultano in crescita dell'11% in termini di numero e del 142% in termini di ammontare, grazie ad una operazione di

dimensione rilevante. Nel 2018, sono stati infatti investiti 816 milioni di Euro, distribuiti su 50 operazioni, rispetto a Euro 338 milioni su 45 operazioni del 2017.

Nel segmento dei *buy-out* è confluito il 54% dei capitali complessivamente investiti nel corso del 2018, pari a 5.242 milioni di Euro, in crescita del 52% rispetto ai 3.444 milioni dell'anno precedente.

Le operazioni sono state 109 (90 nel 2017), con un incremento del 21%.

In termini di ripartizione geografica, il 70% del numero di operazioni ha riguardato aziende localizzate nel Nord del Paese (+20% rispetto al 2017), seguito dal Centro con il 12% (-10%), mentre le regioni del Sud e Isole hanno pesato per l'10% (+33%). In termini di ammontare, invece, il Nord ha attratto l'83% delle risorse complessivamente investite in Italia, seguito dalle regioni del Centro con il 14% e del Sud Italia con 3%.

L'analisi della distribuzione settoriale degli investimenti evidenzia come, nel 2018, il settore dell'ICT (comunicazioni, computer ed elettronica) abbia rappresentato il principale target di investimento in termini di numero di operazioni, con una quota del 18%, seguito dal comparto dei beni e servizi industriali, con un peso del 15%, e da quello medicale (12%). In termini di ammontare, la maggior parte delle risorse investite nell'anno è confluita verso il settore dei trasporti (19% del totale), grazie ad alcune operazioni di dimensioni rilevanti, seguito a breve distanza dall'ICT (poco meno del 19%) e dal comparto dei beni e servizi industriali (16%).

Relativamente alla distribuzione del numero di investimenti per dimensione delle aziende target, si evidenzia una concentrazione delle operazioni su imprese di taglio medio-piccolo (80% del numero totale, stesso peso del 2017), caratterizzate da un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità. Queste aziende hanno attratto risorse per un ammontare complessivo pari a 2.342 milioni di Euro (24% del totale, 44% nel 2017), mentre il resto del mercato, con un peso del 20% in termini di numero di investimenti, ha assorbito il 76% delle risorse totali (7.446 milioni di Euro).

Per quanto attiene i disinvestimenti questi hanno toccato nel 2018 l'importo di Euro 2.788 milioni, in diminuzione del 26% rispetto a Euro 3.752 milioni registrati nel 2017. Sono state rilevate 135 dismissioni con un calo del 33% rispetto al 2017.

In termini di ammontare disinvestito, la vendita ad un altro operatore di private equity ha rappresentato il canale di disinvestimento preferito (1.042 milioni di Euro), con un'incidenza di poco superiore al 37%, seguita dalla cessione a soggetti industriali (trade sale), con un peso del 23% (634 milioni di Euro); entrambi i valori sono stati influenzati da alcune operazioni di significative dimensioni.

Il maggior numero di dismissioni riguarda operazioni di *di expansion* (35%), seguite dai *buy out* (34%) e dagli *early stage* (18%).

Risulta notevole ed in continua crescita l'affermazione delle SPAC in Italia dal 2011 a fine 2018. In tale periodo, 31 SPAC, o veicoli equivalenti, sono stati formati. La raccolta totale delle SPAC in questo periodo è stata di circa Euro 4.000 milioni. Le SPAC paiono dunque affermarsi sul mercato italiano come una nuova *asset class* ed uno strumento di quotazione conforme alle esigenze delle società italiane di media dimensione.

Alla luce di quanto esposto, si può desumere che l'attività di investimento in capitale di rischio in imprese di piccola e media dimensione sia destinata a ricoprire un ruolo sempre più importante nel nostro paese.

Le opportunità sono create, tra l'altro, dai passaggi generazionali nonché dalla necessità ormai imprescindibile per la gran parte delle società italiane di crescere dimensionalmente e geograficamente. La globalizzazione dei mercati impone il raggiungimento di dimensioni maggiori e richiede il presidio di mercati geograficamente e culturalmente lontani. Si impongono quindi una crescita dimensionale ed un'evoluzione culturale che non possono essere conseguite senza immissione di nuove risorse finanziarie.

Questo processo conduce ad una graduale selezione degli operatori escludendo dal mercato le società che non si adeguano alle mutate esigenze. Il concetto del "*Made In Italy*" deve trovare in questo contesto una sorta di riqualificazione. Questa si può attuare attraverso lo spostamento di attività produttive in aree caratterizzate da costi di produzione inferiori ma anche dal rafforzamento e dalla riqualificazione delle

funzioni di ricerca, sviluppo, *design*, *marketing* e progettazione che possono/devono mantenere la loro presenza nei centri di eccellenza industriale localizzati nel territorio nazionale.

In questo contesto l'immissione di capitale di sviluppo nelle società italiane che hanno la volontà e la capacità di affrontare questa evoluzione è da un lato un'esigenza imprescindibile per le stesse e dall'altro un'opportunità di elevato interesse per gli investitori. Per questi ultimi, queste società generalmente non quotate sui mercati regolamentati, risultano non raggiungibili se non attraverso operazioni di *private equity* o partecipazione a SPAC.

3.1.4 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento Informativo, non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività di Industrial Stars of Italy 3. INDSTARS 3 è stata costituita in data 12 luglio 2017 e non ha una storia operativa pregressa.

3.1.5 Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Documento Informativo, non si segnala da parte di INDSTARS 3 alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali o finanziari e da nuovi procedimenti di fabbricazione.

3.1.6 Struttura del gruppo

3.1.6.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene Industrial Stars of Italy 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non fa parte di alcun gruppo e nessun soggetto detiene il controllo di INDSTARS 3 ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e dell'articolo 93 del TUF.

INDSTARS 3 non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

3.1.6.2 Descrizione del gruppo facente capo a Industrial Stars of Italy 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non detiene partecipazioni in altre società.

3.1.7 Dipendenti

3.1.7.1 Numero dei dipendenti di Industrial Stars of Italy 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non ha dipendenti.

3.1.7.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Partecipazioni azionarie

Alla Data del Documento Informativo, salvo quanto di seguito indicato, i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 non detengono, direttamente e/o indirettamente, partecipazioni nel capitale sociale di INDSTARS 3.

Si segnala che alla Data del Documento Informativo:

- (i) il Presidente e Amministratore esecutivo Giovanni Cavallini ricopre la carica di Amministratore Unico di Giober nonché detiene il 50% del capitale sociale di Giober la quale detiene n. 220.800 Azioni Speciali e n. 84.800 Warrant INDSTARS 3; e

- (ii) il Vice Presidente e Amministratore esecutivo Attilio Arietti: (a) detiene indirettamente, per il tramite di Spaclab 3 n. 220.800 Azioni Speciali, e, per il tramite di Spaclab n. 38.400 Azioni Speciali; e (b) detiene indirettamente, attraverso Spaclab S.r.l. (di cui il dott. Attilio Arietti detiene la maggioranza del capitale sociale) n. 3.321 Warrant INDSTARS 3.

Per informazioni sui principali azionisti di INDSTARS 3, si rinvia a quanto indicato nel Capitolo 3, Paragrafo 3.1.9 del Documento Informativo.

Stock option

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non ha deliberato piani di *stock option*.

3.1.7.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale di INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo non sussistono accordi contrattuali o clausole statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale di INDSTARS 3.

3.1.8 Capitale sociale di INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale di Industrial Stars of Italy 3 è pari ad Euro 1.980.000 suddiviso in n. 15.000.000 Azioni Ordinarie e n. 480.000 Azioni Speciali tutte prive di indicazione del valore nominale.

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ed i Warrant INDSTARS 3 sono stati ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia con decorrenza dal 17 ottobre 2017 e in data 19 ottobre 2017 hanno avuto inizio le negoziazioni sull'AIM Italia. Le Azioni Speciali non sono negoziate sull'AIM Italia.

Azioni Ordinarie INDSTARS 3

Le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 sono nominative, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare e assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e sono immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

Tutte le Azioni Ordinarie INDSTARS 3 hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono ai loro possessori i medesimi diritti. Ogni Azione Ordinaria INDSTARS 3 attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie di INDSTARS 3, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 ai sensi di legge o dello Statuto INDSTARS 3.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 si rinvia allo Statuto INDSTARS 3 consultabile sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Corporate Governance – Documenti Societari).

Azioni Speciali INDSTARS 3

Le Azioni Speciali INDSTARS 3 sono detenute dalle Società Promotrici (in particolare Giober detiene n. 220.800 Azioni Speciali, Spaclab 2 detiene n. 220.800 Azioni Speciali e Spaclab 3 detiene n. 38.400 Azioni Speciali).

Ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto INDSTARS 3, le Azioni Speciali INDSTARS 3 sono dotate delle seguenti caratteristiche:

- (a) sono intrasferibili fino alla data di efficacia dell'operazione rilevante e comunque non oltre il periodo massimo di durata di INDSTARS 3 stabilito all'articolo 3 dello Statuto INDSTARS 3;
- (b) sono prive del diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie di INDSTARS 3;

- (c) sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui INDSTARS 3 deliberi la distribuzione dalla data di efficacia dello Statuto INDSTARS 3 e fino al 36° (trentaseiesimo) mese successivo alla data di efficacia dell'operazione rilevante mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili;
- (d) in caso di scioglimento di INDSTARS 3, attribuiscono ai loro titolari il diritto a veder liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione in via postergata rispetto ai titolari delle azioni ordinarie ai sensi dell'articolo 29.2 dello Statuto INDSTARS 3;
- (e) sono convertite automaticamente in azioni ordinarie, nella misura proporzionalmente corrispondente alla porzione delle somme depositate sul conto corrente vincolato utilizzata, a qualunque titolo, nel contesto del perfezionamento dell'Operazione Rilevante in questione alla data della relativa approvazione da parte dell'Assemblea rispetto all'importo di tutte le somme, di tempo in tempo, depositate, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 7 azioni ordinarie:
 - (i) decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, nella misura di 1/3 del loro ammontare nel caso di perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
 - (ii) entro 36 mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;

(A) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ad 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo compreso tra la data dell'Assemblea di approvazione dell'Operazione Rilevante e il decorso di 36 (trentasei) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria; ovvero

(B) nella ulteriore misura di Azioni Speciali pari ai 1/3 del loro ammontare nel caso in cui, nel periodo indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria;

fermo restando che, qualora gli eventi *sub* lettere (A) e/o (B) che precedono si verificano dopo la data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante e prima della data di efficacia dell'operazione rilevante medesima, la conversione delle relative Azioni Speciali sarà comunque eseguita decorso il 15° giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'operazione rilevante.

In caso di rettifiche al valore delle azioni ordinarie comunicate da Borsa Italiana, i valori di Euro 11,00 e di Euro 12,00 di cui al precedente punto (ii) saranno conseguentemente rettificati secondo il "coefficiente K" comunicato da Borsa Italiana S.p.A.;

- (iii) nella misura di Azioni Speciali pari al 100% del loro ammontare nel caso in cui, prima della data di efficacia dell'operazione rilevante, i due amministratori esecutivi in carica alla data di efficacia dello Statuto INDSTARS 3 siano revocati dalla carica di membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 ovvero, in caso di decadenza del Consiglio di Amministrazione, non vengano rinominati in assenza di gravi violazioni di norme di legge da parte dei suddetti amministratori e/o di gravi inadempimenti inerenti al rapporto di amministrazione e/o di applicabili cause di ineleggibilità o decadenza ovvero sia deliberata la modifica del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione di cui all'articolo 16.1 dello Statuto INDSTARS 3.

Decorso 36 mesi dalla data dell'Assemblea di approvazione dell'operazione rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii) lettere (A) e (B), si otterrà in conversione n. 1 (una) azione ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

Resta inteso che la conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie avverrà senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale

sociale e, per le ipotesi di conversione che non abbiano ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di Azioni Speciali.

In conseguenza della conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, il Consiglio di Amministrazione provvederà a: (a) annotare la conversione nel libro soci con annullamento ed emissione delle azioni ordinarie; (b) depositare presso il registro delle imprese, ai sensi dell'articolo 2436, comma 6, del codice civile, il testo dello statuto con la modificazione del numero complessivo delle azioni e più precisamente del numero delle azioni delle diverse categorie – qualora sussistenti – in cui è suddiviso il capitale sociale; (c) comunicare la conversione mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, nonché ad effettuare tutte le altre comunicazioni e dichiarazioni che si rendessero necessarie od opportune.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle Azioni Speciali si rinvia allo Statuto INDSTARS 3 consultabile sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione Corporate Governance – Documenti Societari).

Nell'ambito dell'Accordo Quadro è previsto che, ai fini del perfezionamento dell'Operazione Rilevante, lo Statuto della Società Post Fusione preveda una parziale diversa disciplina, più favorevole al mercato, dei termini di conversione delle Azioni Speciali SALCEF rispetto a quelli attualmente previsti all'articolo 6.3 dello Statuto INDSTARS 3 sopra descritti. In particolare, sarà previsto che ogni Azione Speciale SALCEF sia convertita automaticamente in n. 7 Azioni Ordinarie SALCEF come segue:

- (a) quanto a n. 120.000 (centoventimila) Azioni Speciali SALCEF, al perfezionamento dell'Operazione Rilevante;
- (b) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF, qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 3° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 12,00 (dodici/00);
- (c) quanto a n. 100.000 (centomila) Azioni Speciali SALCEF (oltre a convertire le Azioni Speciali SALCEF di cui al precedente punto (b) qualora non abbia già avuto luogo l'ipotesi di conversione ivi prevista), qualora – per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50 (tredici/50);
- (d) quanto alle rimanenti n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le stesse saranno convertite a condizione che, – per almeno un Periodo di Stabilità in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 16 gennaio 2025, si verifichi la Condizione di Esercizio; restando inteso che dette Azioni Speciali Salcef saranno convertite – a ciascuna delle scadenze di seguito indicate, purché la Condizione di Esercizio si sia già verificata – in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di volta in volta esercitati entro ciascuna scadenza rispetto ai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento come segue:
 - (i) il 15 gennaio 2020, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante sino al 31 dicembre 2019;
 - (ii) il 15 gennaio 2021, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2020 sino al 31 dicembre 2020, unitamente a quelli esercitati nel periodo di cui al precedente punto (i), nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi dello stesso punto (i) che precede;

- (iii) il 15 gennaio 2022, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2021 sino al 31 dicembre 2021, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i) e (ii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i) e/o (ii) che precedono;
- (iv) il 15 gennaio 2023, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2022 sino al 31 dicembre 2022, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii) e/o (iii) che precedono;
- (v) in qualsiasi momento tra il 1° maggio 2023 e il 15 gennaio 2025, saranno convertite un numero di Azioni Speciali SALCEF proporzionale al numero di Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento esercitati dal 1 gennaio 2013 sino al 30 aprile 2023, unitamente a quelli esercitati nei periodi di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv) nel caso in cui non sia già stata data esecuzione alla conversione ai sensi degli stessi punti (i), (ii), (iii) e/o (iv) che precedono;

fermo restando che, in ogni caso, il 16 gennaio 2025 le Azioni Speciali SALCEF di cui alla presente lettera (d) non già convertite ai sensi di quanto precede saranno automaticamente convertite nella misura di n. 1 Azione Salcef ogni Azione Speciale SALCEF.

Sempre con riferimento alle Azioni Speciali, nell'ambito dell'Operazione Rilevante è previsto quanto segue:

- (i) le n. 480.000 Azioni Speciali INDSTARS 3 detenute dalle Società Promotrici alla Data del Documento Informativo saranno oggetto di Raggruppamento così che ad esito dello stesso il valore implicito teorico delle azioni di INDSTARS 3 – al netto dell'importo complessivo di liquidazione delle azioni di INDSTARS 3 da pagarsi in funzione del Recesso Netto e tenuto conto dell'importo della Distribuzione di Riserve sopra menzionata – sia riportato pari a Euro 10,00 cadauna;
- (ii) SALCEF delibererà un aumento di capitale sociale al servizio del concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento, che verranno annullate in sede di concambio;
- (iii) SALCEF delibererà un ulteriore aumento di capitale sociale scindibile riservato alle Società Promotrici, di importo pari all'ammontare della Distribuzione di Riserve allocata alle Società Promotrici stesse, mediante l'emissione di un numero di Azioni Speciali SALCEF pari a 480.000 meno il numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 risultanti dal Raggruppamento di cui al precedente punto (i).

A fini di mera chiarezza si precisa che, ad esito dell'emissione delle Azioni Speciali SALCEF da assegnare in concambio delle Azioni Speciali INDSTARS 3 *post* Raggruppamento e dell'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di SALCEF di cui al precedente punto (iii), al perfezionamento della Fusione (ma prima che sia convertita la prima *tranche* di Azioni Speciali SALCEF) il numero di Azioni Speciali SALCEF complessivamente in circolazione sarà pari a 480.000 (i.e. pari al numero di Azioni Speciali INDSTARS 3 attualmente in circolazione).

Warrant INDSTARS 3

I Warrant INDSTARS 3 sono al portatore e sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione. I Warrant INDSTARS 3 circolano separatamente dalle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 cui sono stati abbinati alla data di emissione e sono liberamente trasferibili.

A servizio della conversione dei Warrant INDSTARS 3, inoltre, l'Assemblea straordinaria di INDSTARS 3 del 9 ottobre 2017 ha deliberato di aumentare il capitale sociale della società, in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 487.560, mediante emissione di massime numero 4.875.600 azioni ordinarie senza

indicazione del valore nominale, con parità contabile di emissione di Euro 0,1 (zero/1) per ciascuna Azione di Compendio, da riservarsi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant, in conformità al Regolamento Warrant INDSTARS 3, entro 5 (cinque) anni dalla data di efficacia dell'operazione rilevante come definita dall'articolo 4 dello Statuto INDSTARS 3.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche dei Warrant INDSTARS 3 si rinvia al Regolamento Warrant INDSTARS 3 consultabile sul sito internet di INDSTARS 3 www.indstars3.it (Sezione *Corporate Governance* – Documenti Societari).

Per le informazioni sulla conversione dei Warrant INDSTARS 3 in warrant emessi da Salcef a seguito della Fusione, si rinvia al Paragrafo 2.1.2.

3.1.9 Principali azionisti

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione di INDSTARS 3, non risultano azioni che detengano, direttamente o indirettamente, partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale con diritto di voto.

Alla Data del Documento Informativo nessun soggetto detiene il controllo di Industrial Stars of Italy 3 ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

INDSTARS 3 non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

3.1.10 Accordi di lock-up

Le Società Promotrici hanno assunto un impegno di *lock-up* che prevede l'inalienabilità delle Azioni Speciali Salcef nonché delle Azioni Ordinarie INDSTARS 3 rivenienti dalla conversione delle Azioni Speciali, di cui ai punti (i) e (ii), dell'art. 7.5, lettera e, dello Statuto della Società Post Fusione e con l'eccezione di quanto indicato al successivo paragrafo, per un periodo di 12 mesi da computarsi a partire dalla data di conversione di ciascuna delle *tranche* delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie INDSTARS 3, fatti salvi eventuali trasferimenti effettuati: (i) tra le Società Promotrici; (ii) tra gli attuali soci di riferimento delle Società Promotrici (i "**Proponenti**") o tra i Proponenti e gli altri attuali soci delle Società Promotrici diversi dai Proponenti e loro rispettivi coniugi e parenti in linea retta di primo grado; (iii) tra le Società Promotrici, i Proponenti e/o altre società direttamente e/o indirettamente controllate dai Proponenti ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 e n. 2, del codice civile ovvero dello IAS 27 (anche qualora il controllo sia esercitato unitamente ai coniugi e/o discendenti dei Proponenti stessi) e/o (iv) entro il giorno antecedente la data di efficacia dell'Operazione Rilevante, tra il Proponente dott. Attilio Arietti e attuali manager della società Oaklins Arietti S.r.l., ad egli riconducibile, sempreché la partecipazione detenuta da detto Proponente non si riduca al di sotto del 51% del capitale sociale di Spaclab 2.; (v) le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti; (vi) i trasferimenti in adesione ad un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli azionari della Società e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari della Società; (vii) la costituzione o dazione in pegno delle azioni della Società di proprietà delle Società Promotrici alla tassativa condizione che agli stessi spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione; (viii) trasferimenti mortis causa.

Anche in deroga a quanto precede, si segnala che tale impegno di *lock-up* non avrà ad oggetto: (i) le Azioni Ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 100.000 Azioni Speciali SALCEF nel caso in cui – per un periodo di almeno 15 giorni su 30 giorni di Borsa aperta consecutivi in qualsiasi momento a partire dalla data dell'assemblea di INDSTARS 3 di approvazione dell'Operazione Rilevante fino al 5° anniversario della data di efficacia della Fusione – il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM Italia sia almeno pari a Euro 13,50; nonché (ii) le azioni ordinarie rivenienti dalla conversione delle n. 160.000 Azioni Speciali SALCEF, le quali potranno essere convertite ai sensi di quanto sopra meglio descritto al verificarsi della Condizione di Esercizio in misura proporzionale al numero di Azioni di Compendio Nuove rivenienti dai Warrant SALCEF Nuovi di Riferimento di volta in volta esercitati.

A fini di chiarezza, si segnala che gli impegni di *lock-up* sopra descritti sono assunti dalle Società Promotrici subordinatamente al, e con effetto dalla data del, perfezionamento dell'Operazione Rilevante e avranno durata: (a) in relazione a ciascuna, e fintantoché sia una, Azione Speciale Salcef, per un periodo di 5 anni a partire dalla Data di Efficacia dell'Operazione Rilevante; e (b) in relazione alle Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*), per il più breve tra (1) un periodo di 12 mesi dalla data di conversione in Azioni Salcef della *tranche* di cui al punto (i) dell'art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione e/o della *tranche* di cui al punto (ii) dell'art. 7.5 lettera e dello Statuto della Società Post Fusione (a seconda del caso) e (2) il periodo compreso tra la data di conversione di dette Azioni Salcef (oggetto di *lock-up*) e il 5° anniversario dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

3.1.11 Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

3.1.11.1 Consiglio di Amministrazione INDSTARS 3

Ai sensi dell'articolo 16.1 dello Statuto INDSTARS 3, la gestione di Industrial Stars of Italy 3 è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da 3 (tre) consiglieri, di cui almeno 1 (uno) in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

L'Assemblea di Industrial Stars of Italy 3 del 9 ottobre 2017, in conformità all'articolo 16.1 dello Statuto INDSTARS 3, ha deliberato, tra l'altro, di ampliare, con efficacia a far data dalla Data di Avvio delle negoziazioni, il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 2 (due) a 3 (tre) membri nominando un consigliere dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF. I componenti del Consiglio di Amministrazione rimarranno in carica per tre esercizi, e precisamente sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio che chiuderà al 30 giugno 2020.

Alla Data del Documento Informativo il Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 risulta composto come indicato nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Giovanni Cavallini	Presidente	Milano, 28 dicembre 1950
Attilio Francesco Arietti	Vice Presidente	Torino, 2 giugno 1950
Stefano Paleari ⁽¹⁾	Amministratore Indipendente	Milano, 24 gennaio 1965

(1) Amministratore indipendente ai sensi dell'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 sono domiciliati per la carica presso i seguenti indirizzi: (i) l'Ing. Giovanni Cavallini in Milano, Piazza Castello n. 2; (ii) il dott. Attilio Arietti in Torino, Via XX Settembre n. 3; e (iii) Stefano Paleari in Milano, Via Senato n. 20.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giovanni Cavallini

Giovanni Cavallini ha conseguito la laurea in ingegneria civile *cum laude* presso il Politecnico di Milano nel luglio 1974. Dopo sei mesi di lavoro quale ricercatore-borsista presso l'Istituto di Scienze delle Costruzioni del Politecnico di Milano, sotto la supervisione del Prof. Giulio Maier, ha effettuato il servizio militare quale sottotenente di complemento nell'Aeronautica Militare, prima alla Scuola di Guerra Aerea di Firenze e successivamente alla base di Novara, dall'aprile 1975 al luglio 1976.

Dopo il congedo, ha frequentato per due anni (settembre 1976-giugno 1978) il corso di *Master in Business Administration* (MBA) presso la Harvard Business School di Boston (USA).

Da settembre 1978 inizia a lavorare presso The Boston Consulting Group, *leader* mondiale nella consulenza strategica, nella sede di Parigi. Numerosi sono gli incarichi svolti su progetti strategici per diversi tipi di industrie (meccanica, automobilistica, beni di largo consumo, alimentari, costruzioni, petrolio, grande distribuzione, ecc.) in diversi Paesi (in particolare Francia, Italia, Spagna, Finlandia, USA). Nel 1984 viene nominato vicepresidente e *partner* della società a livello mondiale. Nel 1985 apre a Milano, con un altro *partner*, l'ufficio italiano di The Boston Consulting Group.

Dopo aver lasciato The Boston Consulting Group a fine 1987, inizia, nel gennaio 1988, un'attività imprenditoriale, fondando con alcuni soci due società nel settore della grande distribuzione: la Società Iniziative Commerciali (S.I.C.) per sviluppare grandi centri al dettaglio di bricolage, allora poco presenti in Italia, col marchio MisterBrico, e la Società Sviluppo Commerciale (S.S.C.), per sviluppare centri commerciali e ipermercati in Italia, con il marchio Al Gran Sole. In S.I.C. assume fin dalla sua creazione la carica di Amministratore Delegato, portando la società ad avere nel 1994 14 grandi magazzini di *bricolage* sparsi in tutta Italia, con un fatturato superiore ai 50 miliardi di lire e oltre duecento dipendenti. Contemporaneamente è consigliere di amministrazione di S.S.C., collaborando attivamente al suo sviluppo. Alla fine del 1993 S.S.C. conta sei ipermercati in Italia, con un fatturato superiore ai 300 miliardi di lire e con oltre 700 dipendenti.

A dicembre 1993, S.S.C. viene ceduta al gruppo francese di grande distribuzione Carrefour, costituendo la base su cui Carrefour costruirà la propria crescita in Italia negli anni successivi.

Analogamente, S.I.C. viene ceduta nel giugno 1994 al gruppo tedesco di grande distribuzione Tengelmann, che partendo dall'acquisizione dei 14 grandi magazzini MisterBrico, svilupperà la propria catena di *bricolage* in Italia col marchio OBI, che oggi conta 52 grandi magazzini in Italia e oltre 500 punti vendita nel mondo.

Nel giugno del 1994 viene nominato presidente di OBI Italia, con il compito, tra l'altro, di proseguire lo sviluppo della catena dei grandi magazzini di *bricolage*, che porterà a venti nel giugno 1996, data alla quale lascia OBI Italia per iniziare una nuova attività manageriale/imprenditoriale con Interpump Group nel quale l'Ing. Giovanni Cavallini ha ricoperto la carica di amministratore delegato fino al 2005 e di presidente del consiglio di amministrazione fino ad aprile 2013.

Nel 1996, Interpump Group è un gruppo meccanico, con sede a S. Ilario d'Enza (RE), che fattura 385 miliardi di lire e che viene acquisito da BC Partners, fondo di *private equity* inglese attivo in Italia dal 1988. BC Partners nomina, nel maggio 1996, l'ing. Cavallini amministratore delegato di Interpump Group, che viene quotata alla Borsa di Milano nel dicembre 1996. Dal 1996 ad oggi Interpump Group ha registrato una forte crescita, sia in Italia che all'estero (USA e Germania, in particolare). Il Gruppo è quotato nel segmento STAR della Borsa Valori di Milano fin dalla creazione del segmento STAR stesso ed è una delle realtà più dinamiche ed internazionali nel settore delle medie aziende italiane.

Nel 2013 è stato promotore, insieme con Attilio Arietti, di Industrial Stars of Italy S.p.A. che, raccolti oltre 50 milioni di Euro, è stata ammessa sull'AIM Italia il 22 luglio 2013 e, successivamente, si è fusa con Lu-Ve Group S.p.A.

L'ing. Giovanni Cavallini, ha ricoperto, in Italia, la carica di consigliere di amministrazione indipendente di Brembo S.p.A., gruppo meccanico di alta tecnologia. Ha ricoperto la carica di consigliere di amministrazione indipendente di Ansaldo STS, società attiva nel segmento ferroviario. Ambedue le società sono quotate alla Borsa Valori di Milano. Inoltre, dal 29 aprile 2016 è consigliere indipendente di Davide Campari-Milano S.p.A.

In Turchia è stato Consigliere di Amministrazione indipendente di Migros T.A.S., la più importante società di grande distribuzione turca (supermercati e ipermercati, con 710 punti di vendita), con un fatturato nel 2011 di oltre TL (lire turche) 5.600 milioni (Euro 2.360 milioni), quotata alla Borsa di Istanbul.

L'ing. Giovanni Cavallini è inoltre socio dell'associazione italiana degli Alumni della Harvard Business School e nel giugno 2012 è stato nominato Cavaliere del Lavoro dal Presidente della Repubblica Italiana.

Attilio Francesco Arietti

Attilio Francesco Arietti ha conseguito nel 1974 la laurea in Economia e Commercio cum laude e dignità di stampa presso l'Università degli Studi di Torino e nel 1978 un Master in Business Administration (MBA) presso l'Harvard Business School – Cambridge (Massachusetts) USA. Nel 1975 ha conseguito l'abilitazione alla professione di Dottore Commercialista ed Esperto Contabile ed oggi è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino.

Attilio Arietti ha iniziato la propria attività professionale nel 1978 come Assistant Manager nel dipartimento Management Consulting Services di Deloitte & Touche (già Deloitte Haskins and Sells) presso le sedi di New York e Milano.

Nel 1980, Attilio Arietti ha fondato Baker Tilly Consulaudit S.p.A. (oggi operante sotto la denominazione sociale Baker Tilly Revisa) di cui ha assunto altresì la carica di amministratore delegato. La società, iscritta all'Albo Speciale Consob fin dalla sua prima formazione, è una delle maggiori società italiane non "big four" di revisione ed organizzazione contabile la quale, nel 2009, operava sulla gran parte del territorio nazionale attraverso gli uffici di Torino, Milano, Genova, Bologna, Roma e Verona. Il Dottor Arietti ha cessato la carica di amministratore e dismesso la propria partecipazione azionaria di controllo nel 2009.

Dal 1980 al 2013, Attilio Arietti è stato managing partner di Dr Arietti & Associati, membro italiano di Baker Tilly International. Attraverso gli uffici di Torino e Milano la società opera nel campo della consulenza societaria e fiscale con particolare concentrazione sui montaggi di operazioni societarie straordinarie e supporto all'attività di M&A.

Nel 1999, Attilio Arietti ha fondato Arietti & Partners S.r.l. – M&A International. La Arietti & Partners S.r.l. è una società che attraverso gli uffici di Milano e Torino opera come specialista di operazioni di M&A nel mid-market. La società si occupa prevalentemente di operazioni cross-border assistendo società italiane ad effettuare acquisizioni, joint ventures o dismissioni all'estero e società straniere ad effettuare acquisizioni e dismissioni in Italia. La società agisce in costante contatto con molti fondi di private equity italiani e stranieri ed ha una vasta rete di contatti nel mondo dell'industria e della finanza nel Nord e Centro Italia. La società è il rappresentante esclusivo per l'Italia del gruppo M&A International Inc che opera con circa 600 professionisti in oltre 40 paesi del mondo e lavora in stretta collaborazione con lo stesso. Attualmente Attilio Arietti, oltre ad essere socio fondatore della Arietti & Partners S.r.l., è anche presidente ed amministratore delegato della stessa.

Tra il 2000 ed il 2010 Attilio Arietti ha ricoperto presso M&A International Inc. la carica dapprima di vice presidente Europa e Medio Oriente con responsabilità del coordinamento delle attività europee e mediorientali del gruppo e successivamente la carica di presidente e chief executive officer, con responsabilità del coordinamento del gruppo a livello mondiale, nonché membro del comitato esecutivo.

Negli ultimi anni Attilio Arietti ha operato come consulente in numerose operazioni attraverso le quali società italiane hanno realizzato acquisizioni ovvero joint ventures in India, Cina, Stati Uniti, Svezia, Germania, Belgio, Danimarca, paesi dell'Europa dell'Est ed altri. Ha inoltre assistito numerose società straniere e fondi di private equity nell'effettuazione di acquisizioni e dismissioni in Italia. Il Dottor Attilio Arietti ha ricoperto e ricopre attualmente cariche di membro del collegio sindacale di numerose società industriali.

Nel 2013 è stato promotore, insieme con Giovanni Cavallini, di Industrial Stars of Italy S.p.A. che, raccolti oltre 50 milioni di Euro, è stata ammessa sull'AIM Italia il 22 luglio 2013 e, successivamente, si è fusa con LU-VE Group S.p.A, tra le società leader nella produzione di scambiatori di calore.

Nel 2016 è stato promotore con Giovanni Cavallini di Industrial Stars of Italy 2, una Spac che, raccolti 50,5 milioni di Euro, si è fusa nel luglio 2017 con SIT S.p.A., uno dei leader mondiali nei componenti per caldaie a gas e nei contatori "intelligenti" per il gas. Attilio Arietti è attualmente consigliere di amministrazione di SIT S.p.A.

Con Giovanni Cavallini, Davide Milano ed Enrico Arietti ha promosso nell'ottobre 2017 la SPAC Industrial Stars of Italy 3, quotata all'AIM, che ha raccolto 150 milioni di Euro.

Il Dottor Arietti è socio dell'Associazione italiana degli Alunni della Harvard Business School

Stefano Paleari

Stefano Paleari ha conseguito la Laurea in Ingegneria Nucleare cum laude presso il Politecnico di Milano nel luglio 1990 ed è divenuto Ricercatore in Ingegneria Gestionale presso l'Università degli Studi di Bergamo nel 1996. Nel 1998 è Professore Associato in Economia ed Organizzazione Aziendale presso il Politecnico di Milano e dal 2001 è Professore Ordinario di Analisi dei Sistemi Finanziari presso la Facoltà di Ingegneria dell'Università degli Studi di Bergamo. Dall'ottobre 2009 al 30 settembre 2015 è stato Rettore dell'Università degli Studi di Bergamo e dal settembre 2013, per un biennio, è stato presidente della Conferenza dei Rettori delle Università Italiane (CRUI). Stefano Paleari ha rivestito e riveste diversi ulteriori incarichi: dal marzo 2006, è direttore scientifico dell'ICCSAI (International Center for Competitiveness Studies in the Aviation Industry); dal gennaio 2009 al dicembre 2011, external examiner nel Master of Science in Air Transport Management al Department of Air Transport della Cranfield University (UK); dal giugno 2009, Airmeth Academic Fellow and member of the Airmeth Scientific Board, gruppo internazionale degli accademici più rappresentativi nel campo del trasporto aereo; dall'aprile 2013, è membro del board dell'EUA European University Association. Stefano Paleari inoltre è autore di numerose pubblicazioni scientifiche internazionali nelle discipline dei mercati finanziari e del trasporto aereo. Dal novembre 2016 è Presidente del Comitato di Coordinamento del progetto scientifico Human Technopole. Dal 2 maggio 2017 è nominato Commissario Straordinario di Alitalia S.p.A.

* * *

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21.1 dello Statuto INDSTARS 3, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria di INDSTARS 3, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'Assemblea dalla legge e ferma restando la preventiva autorizzazione assembleare per gli atti previsti all'articolo 15.1 dello Statuto INDSTARS 3.

Nel perseguimento dell'oggetto sociale e per la gestione ordinaria della società fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante ovvero di scioglimento di INDSTARS 3, il Consiglio di Amministrazione potrà utilizzare, oltre alle somme rivenienti dalla sottoscrizione e liberazione delle Azioni Speciali, il 100% degli interessi maturati sulle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato ai sensi dell'articolo 7.4 dello Statuto INDSTARS 3 e, solo in subordine a quanto precede, fino all'1% delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato alla data di ammissione delle Azioni Ordinarie alle negoziazioni sull'AIM Italia.

In data 12 ottobre 2017, il Consiglio di Amministrazione della Società, con riferimento all'Operazione Rilevante, ha deliberato, tra l'altro, di attribuire agli Amministratori Ing. Giovanni Cavallini e Dott. Attilio Francesco Arietti, in via disgiunta, tutti i più ampi poteri necessari o opportuni per porre in essere, nel rispetto della strategia di investimento della Società, l'attività di ricerca e selezione di società operative (c.d. *target*) di cui all'articolo 4 dello Statuto e di assumere ogni altra deliberazione necessaria od opportuna per l'individuazione delle società *target*, incluso, in via congiunta, il potere di sottoscrivere accordi con operatori e consulenti esterni al fine di avviare le attività di due diligence ritenute necessarie e opportune in ragione delle società *target* e delle attività da questa svolte nonché compiere ogni atto, adempimento, formalità, comunicazione che siano necessari od opportuni ai fini dell'individuazione di società *target* oggetto del potenziale investimento.

* * *

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento Informativo
Attilio Francesco Arietti	Oaklins Arietti S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato	In essere
		Socio (39,10%)	In essere
	Assystem Italia S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Babcock Wanson Italiana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Casa del Caffè Vergnano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Casa del Caffè Vergnano Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Industrial Stars of Italy 3	Vice Presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato	In carica
	Crit Italia Società di Fornitura di Lavoro Temporaneo S.p.A. in liquidazione.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Dott. Arietti e Associati S.r.l.	Socio (54%)	Cessata
	EJ Italia S.r.l.	Sindaco unico	Cessata
	Fiditrust Fiduciaria S.r.l. in liquidazione	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
		Socio (60%)	In essere
	Hotel Eden S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Immobiliare Finsa S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Immobiliare Omnia di Attilio e Elena Arietti S.a.s.	Socio accomandatario (2%)	In essere
	Immobiliare Ridotto S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Immobiliare Over s.s.	Socio (26,48%)	In essere
	Imsen S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
		Socio (5% piena proprietà, 95% usufrutto)	In essere
	Industrial Stars of Italy S.p.A.	Consigliere e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Larocca S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Meurice S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Moulin s.s.	Socio (10% piena proprietà, 90% usufrutto)	In essere
Amministratore		In carica	
Moulin Due s.s.	Socio (10% piena	In essere	

		proprietà, 90% usufrutto)	
		Amministratore	In carica
	M&A International Inc	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Piaggio & C. S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Pogea s.s.	Socio (15%)	Cessata
	Lu-Ve S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Industrial Stars of Italy 2 S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	Cessata
	P.O.G.O. s.s.	Socio (44,45%)	In essere
	Principe di Savoia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sicovit s.s.	Socio (66,67% piena proprietà, 16,67% nuda proprietà)	In essere
		Amministratore	In carica
	SIT S.p.A.	Amministratore	In essere
	Matteotti 19 s.s.	Amministratore	In carica
		Socio (2%)	In essere
	Spaclab S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
		Socio (79,84%)	In essere
	Spaclab 2 S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
		Socio (55,79%)	In essere
	Spaclab 3 S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
		Socio (71,80%)	In essere
	Tosoh Bioscience S.r.l.	Sindaco unico	Cessata
	Vea s.s.	Socio (10,33% piena proprietà, 89,67% usufrutto)	In essere
		Amministratore	In carica
Giovanni Cavallini	Lu.Ve S.p.A.	Consigliere	In carica
	Industrial Stars of Italy 2	Presidente	Cessata
	Campari SpA	Consigliere	In carica
	Giober S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Golconda S.r.l.	Presidente	In carica
	Galerie Beryl S.C.I. (società di diritto francese)	Consigliere	In carica
	Pauline S.A.R.L. (società di diritto francese)	Consigliere	In carica
	Ansaldo STS S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Migros Turk S.A. (società di	Consigliere	Cessata

	diritto turco)		
	Brembo S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Industrial Stars of Italy 3	Presidente	In carica
	SIT (Padova)	Consigliere	In carica
Stefano Paleari	Alitalia S.p.A	Commissario straordinario	In carica
	Lu-Ve S.p.A.	Consigliere indipendente	In carica
	Fondazione per la storia economica e Sociale di Bergamo – Istituto di studi e ricerche	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro direttivo	Cessata
	Frapaser S.r.l	Socio	Cessata

* * *

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3.

Per quanto a conoscenza di INDSTARS 3 negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di INDSTARS 3 o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

3.1.11.2 Collegio Sindacale INDSTARS 3

Ai sensi dell'articolo 25.1 dello Statuto INDSTARS 3, alla Data del Documento Informativo, il Collegio Sindacale di INDSTARS 3 si compone di 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti che durano in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 30 giugno 2020.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato in sede di costituzione della società.

Alla Data del Documento Informativo il Collegio Sindacale di INDSTARS 3 risulta composto come indicato nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Roberto Schiesari (†)	Presidente del Collegio Sindacale	Alessandria, 27 aprile 1959
Ivano Pelassa	Sindaco Effettivo	Chieri (TO), 2 luglio 1974
Giulia Chiarella	Sindaco Effettivo	Torino, 31 marzo 1984
Tommaso Banone	Sindaco Supplente	Torino, 18 aprile 1982

† Il dott. Roberto Schiesari è stato nominato dall'Assemblea del 9 ottobre 2017.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso i seguenti indirizzi: (i) il dott. Roberto Schiesari in Torino, Via Colombo n. 1; (ii) il dott. Ivano Pelassa in Torino, Via XX Settembre n. 3; (iii) la dott.ssa Giulia Chiarella in Torino, Via XX Settembre n. 3.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale di INDSTARS 3, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Roberto Schiesari

Roberto Schiesari ha conseguito la laurea in Economia e Commercio *cum laude* presso l'Università di Torino nel 1984. Nel 1986 ha conseguito l'abilitazione alla professione di Dottore Commercialista presso l'Università degli Studi di Torino e dall'istituzione del ruolo avvenuta nel 1994 è revisore contabile. Dal 1984 al 1990 ha lavorato presso la sede di Torino di un primario studio di consulenza aderente a *network* internazionale e collegato ad una società di revisione iscritta in Albo Consob. Nel 1990 ha fondato, con altri professionisti provenienti da esperienze in società di consulenza e di revisione, facenti parte di primarie organizzazioni internazionali, uno studio associato di consulenza formato da dottori commercialisti e docenti universitari, con l'obiettivo di integrare le competenze in materia societaria e fiscale con quelle aziendalistiche e di finanza aziendale. Lo studio è socio del network ACB Group e del *network* internazionale Inpact International. All'interno dello Studio, di cui è *managing partner*, oltre all'assunzione di incarichi negli organi societari come amministratore indipendente, sindaco e membro di organismi di vigilanza di società, società di gestione del risparmio e gruppi anche quotati, si occupa prevalentemente dell'attività di consulenza in materia societaria, di *corporate governance*, e valutazione d'azienda a favore di primari gruppi e fondi di *private equity*. E' membro dell'*advisory board* di ACB Group. Roberto Schiesari è Professore incaricato di Corporate Finance e di Valutazione d'azienda ed M&A presso la Scuola di Management ed Economia (già Facoltà di Economia) dell'Università di Torino. E' autore di numerosi libri e articoli su riviste specializzate in materia di management e finanza aziendale. Ha partecipato quale relatore a numerosi convegni internazionali in materia societaria, di family business e di gestione finanziaria organizzati da associazioni imprenditoriali, riviste specializzate, banche e primarie società editrici. Roberto Schiesari è membro del comitato scientifico del Master in "Management del Patrimonio Immobiliare" del Dipartimento di Management dell'Università di Torino in collaborazione con il Politecnico di Torino e docente di Finanza Aziendale nel Master of Management. E' stato inoltre *visiting professor* presso l'Università Nazionale di Cordoba (Argentina).

Ivano Pelassa

Ivano Pelassa è Dottore Commercialista e Revisore Contabile. Dal 1998 ha iniziato a collaborare con lo studio tributario Dr. Arietti & Associati e dal 2008 è divenuto socio dello stesso. Dal 2013 a maggio 2014 è stato partner locale di Mazars Services S.r.l. ed associato allo Studio Associato Legale e Tributario. Nel giugno 2014 ha fondato un proprio Studio in Torino dove svolge l'attività professionale. Nel corso della sua esperienza professionale Ivano Pelassa ha conseguito competenze professionali in fiscalità nazionale ed internazionale nonché specializzazioni in *tax due diligence*, *transfer pricing* e processi di riorganizzazione aziendale per soggetti nazionali ed esteri (di cui alcuni quotati in mercati regolamentati all'estero) operanti nel settore industriale, commerciale e di servizi. Ivano Pelassa ha, inoltre, conseguito esperienze internazionali maturate presso un primario studio tributario in Dublino e presso il dipartimento fiscale di Baker Tilly di Londra.

Giulia Chiarella

Giulia Chiarella ha conseguito la laurea specialistica in economia aziendale. Nel 2009, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile. Dal 2006 al 2007, ha collaborato con lo studio Rubatto Porchietto di Torino nelle aree di attività di contabilità semplificata e ordinaria di professionisti e società di persone, redazione modelli di dichiarazione dei redditi e verifiche collegio sindacale. Dal 2007 ha iniziato a collaborare con lo studio tributario Dr. Arietti & Associati S.r.l. STP e da luglio 2014 collabora con uno Studio

associato a Torino. Nel corso della sua esperienza professionale Giulia Chiarella ha conseguito competenze professionali in fiscalità nazionale ed internazionale nonché specializzazioni in *tax due diligence*, adempimenti fiscali e processi di riorganizzazione aziendale per soggetti nazionali ed esteri (di cui alcuni quotati in mercati regolamentati all'estero) operanti nel settore industriale, commerciale e di servizi.

Tommaso Banone

Tommaso Banone ha conseguito la laurea specialistica in Economia Aziendale, indirizzo Professioni Contabili, nell'anno 2007. E' iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti Esperti Contabili di Ivrea - Pinerolo - Torino e al Registro dei Revisori Legali dall'anno 2010. Dal 2010 fino ad agosto 2013 ha svolto l'attività di collaborazione presso lo Studio Aghem Professionisti Associati, occupandosi di tenuta della contabilità, redazione di bilanci e dichiarazioni dei redditi (per professionisti, ditte individuali, società di persone e società di capitali), revisione legale dei conti in qualità di membro di collegio sindacale, redazione di perizie, consulenza fiscale e tributaria. Da settembre 2013 collabora con lo Studio Banone in ambito liquidatorio e/o stragiudiziale, occupandosi di fallimenti e concordati fallimentari, concordati preventivi (prestando assistenza per redazione domanda in qualità di *advisor*), nonché accordi di ristrutturazione del debito.

Ruggiero Delvecchio

Ruggiero Delvecchio è Dottore Commercialista e Revisore Contabile. Dal 1991 collabora con PKF Italia S.r.l., Sintema S.r.l. e con lo Studio Tributario Societario, membri del network internazionale PKF. E' diventato socio dello Studio Tributario e Societario nel 2001 e socio di Sintema S.r.l. nel 2005. Dal 2015 è socio dello Studio Sala e Associati. Nel corso nella propria esperienza professionale ha maturato competenze in organizzazione amministrativa di imprese internazionali, nella valutazione e implementazione di software specifici del settore contabile, amministrativo e gestionale, nella predisposizione di procedure software e di sistemi di gestione dei documenti per le aziende nazionali e multinazionali, occupandosi anche di aspetti fiscali in materia di reddito d'impresa ed individuale. L'esperienza maturata copre una vasta gamma di settori, con particolare riguardo a catene di negozi al dettaglio, centri commerciali, immobili, alberghi, servizi IT e di smaltimento dei rifiuti, nonché al settore manifatturiero e della distribuzione.

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento Informativo
Roberto Schiesari	SLAM S.r.l.	Presidente Consiglio Amministrazione	In carica
	Noberasco S.p.A.	Consigliere indipendente	In carica
	VISHAY Semiconductor Italiana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	BIG.MAT Italia Società Consortile per Azioni	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Del Verde Industrie Alimentari S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Elex Italia ScpA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	COOPER STANDARD AUTOMOTIVE ITALY SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	INDUSTRIAL STARS OF ITALY 3	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Magna Powertrain Campiglione Srl	Membro ODV	In carica

	FAG ARTIGRAFICHE S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Balocco S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finelex ScpA	Sindaco Effettivo	In carica
	Magna Powertrain Campiglione S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	HAMMOND POWER SOLUTIONS.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	BALNEARE TURISTICA IMPERIESE S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	TRISTONE FLOWTHECH ITALY S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Consorzio Delta Società a responsabilità limitata consortile	Sindaco unico	In carica
	LA FENICE S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	API Formazione – Scrl	Sindaco Supplente	In carica
	WITT ITALIA	Sindaco Supplente	In carica
	Fratelli Gagliardi Srl in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Marisa SS	Socio	In carica
	MCS SAS - DI TROSSARELLO AND P.	Socio Accomandante	In carica
	SLAMS S.r.l.	Socio	In carica
	NEOS TECH S.r.l.	Socio	In carica
	CARLO GIUFFRA ARDESIE S.r.l. IN LIQUIDAZIONE	Commissario Giudiziale	In carica
	PROFILO MERCHANT CO. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Termoteam 2000 ScpA	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sten S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	ROTOMORS S.P.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	FIRST CAPITAL S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	PUCCIPLAST S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Industrial Stars of Italy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	PROFILO REAL ESTATE S.r.l.	Membro ODV	Cessata
	PROFILO REAL ESTATE S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	INDUSTRIAL STARS OF ITALY 2	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Quadrivio Capital SGR S.p.A.	Consigliere indipendente	Cessata
	UNICASIM S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Giulia Chiarella	Imper Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Teliasonera International Carrier S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Tecnomeccanica Automotive S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Industrial Stars of Italy S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Industrial Stars of Italy 2 S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Immobiliare Ridotto S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Lu-Ve S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Larocca S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Assystem Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica

	SIT S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Casa di Cura e di Riposo San Luca S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
Tommaso Banone	Fratelli Vergnano S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Vigel S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	CMG-COFEVA S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Vebro S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Fucine Rostagno S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Cavaletto Mario S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Cavallo Pietro S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Plastotecnica S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Co.GA.V società cooperativa in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica
	C.I.D.I.M.U. S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	CI.GA. S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	FIN-CI S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Marval S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	MAIP S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	R.I.B.A. S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	CRIC S.S.	Socio	In carica
	Montevecchio 96 S.a.s. di Paola Demagistris & Co.	Socio accomandante	In carica
	Industrial Stars of Italy 2 S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Industrial Stars of Italy 3	Sindaco supplente	In carica
	Genfin S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Stark One S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	BERTOT S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Casa di cura e di riposo S. Luca S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Ruggiero Delvecchio	Baker Hughes S.r.l.	Sindaco Unico
Bu Power Systems Italia S.r.l.		Sindaco Unico	In carica
Ck Stores Italy S.r.l.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Hilfiger Stores S.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
Nix Italy S.r.l.		Procuratore	In carica
Nisa S.r.l.		Sindaco effettivo	Cessata
PVH Italia S.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
Sintema S.r.l.		Socio	In carica
		Consigliere delegato	
Sintema HR S.r.l.		Consigliere	Cessata
Studio Sala e Associati		Socio	In carica
VG Italy S.r.l.		Procuratore	In carica
Viscolube S.r.l.		Sindaco supplente	In carica
IPEA S.r.l.		Sindaco effettivo	Cassata
MrTed Italy S.r.l.		Liquidatore	Cassata
Studio Tributario e Societario	Socio	Cessata	
Ivano Pelassa	Assystem Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica

Babcock Wanson Italiana S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
Lu-ve S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
Mazars	Carl Partner	In carica
Telia Carrier Italy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Tristone Flowtech Italy S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
Sorgenti Monte Bianco S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
VAR S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
Baker Tilly Revisa S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Belchim Crop Protection Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Casa del Caffè Vergnano S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Crit Italia Società di fornitura di lavoro temporaneo S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
EJ Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Hotel Gril Padova S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Hotel Gril Moncalieri S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Hotel Gril Rivoli S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
I.d.d. Italia International Division of D'Urban S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Immobiliare Ridotto S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
Imper Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Industrial Stars of Italy S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
Industrial Stars of Italy 2 S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
Larocca S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Louvre Hotels Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
P.M.P. S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
SIT S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
UPL Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Vergnano S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
One Services S.r.l. in liquidazione	Socio	Cessata
Studio Associato Legale e Tributario - Mazars	Associato	Cessata
Dr. Arietti & Associati S.r.l. STP	Socio	Corrente

* * *

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3 ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, né tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3.

Per quanto a conoscenza di INDSTARS 3 negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Collegio Sindacale (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o

sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di INDSTARS 3 o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

3.1.11.3 Alti Dirigenti INDSTARS 3

Alla Data del Documento Informativo INDSTARS 3 non ha dirigenti.

3.1.11.4 Soci Fondatori

INDSTARS 3 è stata costituita da Giober, Spaclab 2 e Spaclab 3 in data 12 luglio 2017 in forma di società per azioni con la denominazione di "Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.", anche in forma abbreviata "Indstars 3 S.p.A.", capitale sociale di Euro 50.000,00, con atto a rogito del Notaio dott. Cesare Biondo, repertorio n. 4299, raccolta n. 3547.

3.1.11.5 Conflitti di interesse organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3

Fatto salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3. In particolare, si segnala che alla Data del Documento Informativo:

- (i) Giovanni Cavallini, Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, detiene indirettamente, per il tramite di Giober (della quale detiene il 50% e nella quale ricopre la carica di amministratore unico), n. 220.800 Azioni Speciali nonché n. 84.800 Warrant INDSTARS 3;
- (ii) Attilio Francesco Arietti, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, detiene indirettamente, per il tramite di Spaclab 3 (della quale detiene la maggioranza del capitale sociale e nella quale ricopre la carica di amministratore unico), n. 220.800 Azioni Speciali, e detiene indirettamente, per il tramite di Spaclab 2 (della quale detiene la maggioranza del capitale sociale e nella quale ricopre la carica di amministratore unico), n. 38.400 Azioni Speciali; infine detiene, per il tramite di Spaclab S.r.l., n. 3.321 Warrant INDSTARS 3.

Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3

Si segnala che, alla Data del Documento Informativo, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Collegio Sindacale di INDSTARS 3.

Conflitti di interessi Alti Dirigenti di INDSTARS 3

Non applicabile.

3.1.12 Prassi del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3

3.1.12.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale di INDSTARS 3

Il Consiglio di Amministrazione di INDSTARS 3 in carica alla Data del Documento Informativo rimarrà in carica per tre esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 30 giugno 2020.

Il Collegio Sindacale di INDSTARS 3 in carica alla Data del Documento Informativo rimarrà in carica per tre esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 30 giugno 2020.

3.1.12.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con INDSTARS 3 o con le altre società del gruppo che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento Informativo non esistono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale con INDSTARS 3 che prevedano indennità di fine rapporto.

3.1.12.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario

INDSTARS 3, in quanto società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia, non è tenuta a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate sui mercati regolamentati.

Si segnala tuttavia che, la Società ha previsto nel proprio Statuto l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

Inoltre, con delibera del 12 ottobre 2017, il Consiglio di Amministrazione della società ha altresì approvato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant INDSTARS 3 sull'AIM Italia: (i) la procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate e obblighi di comunicazione; (ii) l'istituzione del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate; (iii) la procedura che regola gli obblighi informativi inerenti alle operazioni sugli strumenti finanziari di Industrial Stars of Italy 3 compiute da soggetti considerati dalla normativa di settore come rilevanti; e (iv) la procedura per le operazioni poste in essere con parti correlate; (v) la procedura che regola il processo decisionale della società al fine di individuare le regole di funzionamento interne idonee ad assicurare la trasparenza, la correttezza sostanziale e procedurale per l'individuazione della società *target* e l'approvazione dell'Operazione Rilevante.

3.1.13 Operazioni con parti correlate

Alla Data del Documento Informativo non si segnalano operazioni di rilievo con parti correlate, fatto salvo quanto di seguito indicato.

Le Società Promotrici hanno concesso a Indstars 3, a titolo gratuito, la licenza d'uso non esclusiva (la "**Licenza**") sul nome 'Industrial Stars of Italy' e sulle relative declinazioni (tra cui 'Indstars' e 'ISI'), nonché sui segni distintivi che li includono (quali marchi, loghi, nomi a dominio, denominazioni sociali, ditta, insegne e loghi, unitamente ai simboli correlati) (nel complesso i "**Segni Distintivi**"), in tutte le loro forme di espressione (anche grafica), affinché Indstars 3 possa utilizzare i Segni Distintivi medesimi come parte della propria denominazione sociale e dei propri altri segni distintivi usati per contraddistinguere la propria attività. La durata della Licenza è fissata sino alla prima tra: (i) la scadenza della durata di Indstars 3 e (ii) la data di efficacia della Operazione Rilevante, fermo restando che qualora al perfezionamento della prima Operazione Rilevante residuino risorse sufficienti per un'ulteriore Operazione Rilevante, la durata della licenza è estesa sino alla data di efficacia di quest'ultima.

3.1.14 Contratti rilevanti

INDSTARS 3 non ha stipulato alcun contratto al di fuori del normale svolgimento dell'attività ricompresa nell'oggetto sociale.

Per maggiori informazioni relative all'Accordo Quadro, si rinvia al precedente Capitolo 2 del Documento Informativo.

3.1.15 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento Informativo, anche in considerazione dell'attività svolta, INDSTARS 3 non è a conoscenza di problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo delle proprie immobilizzazioni materiali esistenti.

3.1.16 Informazioni finanziarie relative a INDSTARS 3

Per le informazioni finanziarie relative a INDSTARS 3 si rinvia alla documentazione a disposizione del pubblico sul sito *internet* di Industrial Stars of Italy 3 www.indstars3.it (Sezione Investor Relation – Documenti Finanziari), in cui è contenuto: (i) il bilancio di esercizio di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. al 30 giugno 2018 corredato delle relazioni della società di revisione e del collegio sindacale; e (ii) la relazione semestrale al 31 dicembre 2018 corredata delle relazioni della società di revisione e del collegio sindacale.

Il bilancio di esercizio di INDSTARS 3 al 30 giugno 2018 e la relazione semestrale di INDSTARS 3 al 31 dicembre 2018 sono altresì allegati al presente Documento Informativo.

Fine Comunicato n.20113-5

Numero di Pagine: 87