



## **COMUNICATO STAMPA**

### **EEMS Italia S.p.A: Assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti.**

L'Assemblea degli azionisti di EEMS Italia S.p.A. riunitasi oggi in sede ordinaria per l'integrazione di un componente del Collegio Sindacale, nell'ipotesi di cui all'art. 2401 del codice civile, ha nominato la Dott.ssa Claudia Mazza Sindaco Supplente della Società.

Il nominativo del Sindaco Supplente, che ha ottenuto il maggior numero di voti, è stato proposto dal socio Gianfranco Mutti.

Il *curriculum vitae* del Sindaco Supplente sarà disponibile sul sito internet [www.eems.com](http://www.eems.com).

L'Assemblea degli azionisti di EEMS Italia S.p.A. riunitasi oggi in sede straordinaria ha approvato all'unanimità dei presenti le delibere previste dell'accordo di ristrutturazione del debito tra la Società ed il Pool di banche creditrici stipulato in data 27 novembre 2013, nonché le modifiche statutarie derivanti dal recepimento della normativa sul c.d. «equilibrio dei generi» nella composizione degli organi di amministrazione e controllo della società.

Di seguito si riepilogano le delibere previste nell'accordo di ristrutturazione ed approvate nell'odierna assemblea:

- l'eliminazione del valore nominale delle azioni della Società;
- la copertura delle perdite riportate sino al 30 settembre 2013 mediante utilizzo di tutte le riserve disponibili di patrimonio netto, mediante integrale utilizzo del corrispondente importo riveniente al patrimonio netto della Società dalla sottoscrizione degli Strumenti Finanziari Partecipativi EEMS convertibili in azioni ordinarie (di seguito anche gli "SFP") e poi mediante abbattimento del capitale sociale sino all'importo di Euro 1 milione;
- l'emissione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2346, comma 6, del codice civile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del codice civile, di massimi n. 99.205.680 strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni ordinarie della Società, ad un prezzo di emissione, determinato sulla base dei criteri indicati all'Articolo 2441, comma 6, del codice civile, di Euro 0,292620 ciascuno, e così per un controvalore massimo pari a Euro 29,030 milioni da destinarsi alla esclusiva sottoscrizione da parte di Unicredit S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Unione di Banche Italiane S.C.p.A., Royal Bank of Scotland PLC, a fronte della compensazione del credito certo, liquido ed esigibile vantato da ciascuna di tali Banche nei confronti della Società nella misura di un apporto unitario pari ad Euro 0,292620 per ciascun emittendo SFP;
- l'aumento del capitale sociale a pagamento di massimi nominali Euro 29.029.566,29, scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, da eseguirsi entro e non oltre il 31 luglio 2021, mediante l'emissione, anche in più tranches, di massime n. 99.205.680 azioni ordinarie EEMS Italia S.p.A. destinate esclusivamente alla sottoscrizione dei massimi n. 99.205.680 SFP nel rapporto di n. 1 nuova azione per ogni SFP posseduto;



- l'approvazione del regolamento degli SFP;
- l'adozione di modifiche allo statuto sociale conseguenti.

Fatta eccezione per la delibera relativa alle modifiche statutarie derivanti dal recepimento della normativa sul c.d. «equilibrio dei generi» nella composizione degli organi di amministrazione e controllo, l'efficacia di tutte le altre delibere approvate dall'assemblea straordinaria della Società tenutasi in data odierna è subordinata all'intervenuta efficacia, entro la data del 26 marzo 2014, dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti stipulato fra la Società e le Banche Finanziatrici e, in relazione al quale, si rinvia ai comunicati stampa pubblicati in data 27 novembre 2013 e 20 dicembre 2013 (reperibili sul sito internet [www.eems.com](http://www.eems.com))

**Informativa integrativa richiesta dalla Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5 D. Lgs. N. 58/98 in merito alla documentazione posta a disposizione degli azionisti in data 23 dicembre 2013 in relazione all'assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi in data odierna 29 e, in particolare, con riferimento alla Relazione illustrativa del Consiglio di amministrazione sui punti all'ordine del giorno della predetta assemblea, già pubblicata in data 24 gennaio 2014 e disponibile nel sito internet della società, nella sezione Governance, Assemblea Ordinaria e Straordinaria 27, 28 e 29 gennaio 2014.**

**1) Aggiornamento in ordine alle posizioni debitorie scadute del gruppo, ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e alle connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del gruppo medesimo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.).**

Si fornisce di seguito un aggiornamento in ordine alle posizioni debitorie scadute del gruppo, ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e alle connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del gruppo medesimo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.) sulla base dei dati preliminari al 31 dicembre 2013.

Al 31 dicembre 2013 non sussistono posizioni debitorie scadute per il Gruppo nei confronti degli enti previdenziali e dei dipendenti, né di tipo tributario.

Sempre al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha un debito finanziario scaduto di 27,4 milioni di Euro, derivante dal mancato pagamento, alla medesima data, delle rate di rimborso scadute in data 31 dicembre 2012, 30 giugno 2013 e al 31 dicembre 2013 del contratto di finanziamento sottoscritto con il pool di banche capofilato da Unicredit pari complessivamente ad 25,1 milioni di Euro, oltre interessi per circa 2,3 milioni di Euro. Come già evidenziato relativamente a tale contratto di finanziamento si fa presente che in data 27 novembre la Società ha stipulato l'accordo di ristrutturazione del debito con il pool di banche creditrici capofilato da Unicredit. A tal proposito si veda il comunicato stampa del 27 novembre 2013 consultabile sul sito internet [www.eems.com](http://www.eems.com).

Al 31 dicembre il Gruppo ha quindi debiti commerciali scaduti per circa 5,2 milioni di Euro



(rispetto a circa 5,4 milioni di Euro al 30 novembre 2013). Di seguito è riportata l'analisi delle scadenze dei debiti commerciali al 31 dicembre 2013 confrontata con la situazione al 30 novembre 2013:

<b>Dati in migliaia di Euro</b>	<b>Totale</b>	<b>Non scaduto</b>	<b>Scaduto</b>
Debiti Commerciali			
Al 31 dicembre 2013	6.735	1.558	5.177
Al 30 novembre 2013	7.748	2.322	5.426

Si segnala che, con particolare riferimento ai creditori di EEMS Italia S.p.A. estranei all'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis della Legge Fallimentare stipulato il 27 novembre 2013 (di seguito lo "Accordo di Ristrutturazione"), la Società si è attivata per la definizione, con alcuni di tali creditori, di piani di riscadenziamento e rientro, secondo quanto meglio si riferirà nel paragrafo n. 2 della presente nota.

Il Gruppo ha ricevuto vari solleciti di pagamento. Si segnala che nessun fornitore ha posto in essere azioni per il recupero dei crediti scaduti (ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, etc.) tali da poter pregiudicare il normale andamento operativo.

## **2) Informazioni riguardo la situazione finanziaria del Gruppo:**

**(i) la stima a data aggiornata del fabbisogno finanziario netto del gruppo per i successivi dodici mesi, con la specificazione della quota parte riferita alla gestione corrente e della quota parte riferita alla gestione degli investimenti (stima determinata tenendo conto degli effetti rivenienti dall'attuazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti ex art.182-bis della Legge).**

Alla data del presente comunicato la Società stima, sulla base degli effetti rivenienti dall'attuazione dell'Accordo di Ristrutturazione, un valore positivo di fabbisogno finanziario nei prossimi 12 mesi pari a circa 0,7 milioni di Euro (pari alla differenza tra le entrate finanziarie previste in ca. 6,1 milioni di Euro, e le uscite finanziarie previste in ca. 5,4 milioni di Euro).

La Società precisa inoltre che tale fabbisogno è riferito esclusivamente alla gestione corrente in quanto non sono previsti ulteriori investimenti nei prossimi 12 mesi.

Tale fabbisogno positivo emerge dal confronto tra i fabbisogni di capitale circolante (non essendo pianificati appunto investimenti) nei prossimi dodici mesi (pari a circa 5,4 milioni di Euro) e le coperture finanziarie previste nel piano (pari a circa 6,1 milioni di Euro). Le coperture finanziarie previste nel piano sono in particolare relative all'utilizzo di parte dei flussi finanziari



rinvenienti dalla vendita delle attività delle controllate Cinesi (si veda comunicato stampa del 4 gennaio 2013 disponibile sul sito [www.eems.com](http://www.eems.com)), secondo quanto previsto e disciplinato dall'Accordo di Ristrutturazione, dai proventi derivanti dalla vendita di un impianto fotovoltaico di proprietà della Società, e dal rimborso di un credito IVA vantato dalla controllata Solsonica nei confronti dell'Erario.

Alla data del presente comunicato le coperture finanziarie di cui sopra, fatta eccezione per i proventi derivanti dalla vendita dell'impianto fotovoltaico, risultano già nella disponibilità del Gruppo.

**(ii) l'indicazione dell'ammontare complessivo del debito in essere del gruppo nei confronti dei creditori estranei all'Accordo.**

Sulla base dei dati preliminari al 31 dicembre 2013, l'importo dei creditori del Gruppo estranei all'Accordo di Ristrutturazione, al netto dei debiti verso le società controllate, è pari a circa 18,4 milioni di Euro. Di questi alla data del 31 dicembre 2013 risultano scaduti circa 5,5 milioni di Euro (il totale dei creditori estranei del Gruppo indicato differisce dal valore riportato nella tabella al punto 1 in quanto in tale tabella si fa riferimento esclusivamente ai debiti di natura commerciale come ivi precisato).

Circoscrivendo tale analisi ai soli creditori della capogruppo EEMS Italia estranei all'Accordo di Ristrutturazione (poiché questa sola società è oggetto, nell'ambito del Gruppo, della stipula dell'Accordo di Ristrutturazione, e quindi interessata dagli effetti della procedura di ristrutturazione in questione per quanto riguarda i creditori estranei all'accordo), sulla base dei dati preliminari al 31 dicembre 2013, l'importo dei creditori della EEMS Italia S.p.A. estranei all'Accordo di Ristrutturazione, al netto dei debiti verso le società controllate, è pari a circa 4,2 milioni di Euro. Di questi alla data del 31 dicembre 2013 risultano scaduti circa 1,3 milioni di Euro.

Sempre con riferimento ai dati preliminari al 31 dicembre 2013, sviluppando ulteriormente l'analisi avendo riguardo all'intercorsa definizione con tali creditori estranei, nel periodo tra il 31 dicembre 2013 e la data del 24 gennaio 2014, di piani di riscadenziamento e rientro, si segnala che:

- con riferimento ai creditori del Gruppo estranei all'Accordo di Ristrutturazione, l'importo complessivo dei debiti (al netto dei debiti verso le società controllate) è pari a circa 18,4 milioni di Euro, scaduti per circa 5,1 milioni di Euro;
- con riferimento ai soli creditori della capogruppo EEMS Italia estranei all'Accordo di Ristrutturazione, l'importo complessivo dei debiti (al netto dei debiti verso le società controllate) è pari a circa 4,2 milioni di Euro, scaduti per circa 0,9 milioni di Euro.

**(iii) le considerazioni degli amministratori circa la congruità delle risorse di cui codesta Società beneficerà in base all'Accordo rispetto al suddetto fabbisogno finanziario netto**



**corrente del gruppo, ciò tenuto anche conto delle posizioni debitorie scadute del gruppo alla data attuale.**

Il Consiglio di Amministrazione ritiene di poter confermare la congruità delle risorse derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione rispetto ai fabbisogni finanziari necessari, tenendo anche conto delle posizioni debitorie scadute del Gruppo alla data attuale (quali sopra riferite).

Tale valutazione è ovviamente frutto di un giudizio soggettivo, che ha tenuto conto del grado di probabilità di avveramento degli eventi e delle incertezze associate allo specifico settore fotovoltaico in cui opera la Società, nonché alle difficile situazione congiunturale in cui versa il Paese.

Di tali peculiarità e incertezze del settore fotovoltaico, e della situazione congiunturale italiana, gli amministratori hanno avuto riguardo, al meglio delle conoscenze e competenze disponibili, nella redazione del piano industriale sotteso all'Accordo di Ristrutturazione. Tuttavia è opportuno fare presente che le situazioni di imprevedibilità e incertezza che hanno caratterizzato il recente periodo per quanto riguarda la situazione economica italiana, e il settore fotovoltaico in particolare (non solo in Italia), hanno connotati davvero particolari e non ne sono conosciute di analoghe per altri periodi di crisi che hanno interessato il Paese.

Gli Amministratori evidenziano in particolare che il settore fotovoltaico è stato interessato da modifiche delle disposizioni normative (non solo in Italia) rilevanti, nel recente passato, anche in taluni casi con effetto retroattivo (con particolare riguardo al sistema di incentivazione), che le previsioni per questo mercato in Italia scontano la novità della completa assenza, a partire dal 2014, di incentivi in "conto energia", che il costo delle principali materie prime e semilavorati (wafer e celle fotovoltaiche) ha subito importanti e impreviste oscillazioni nel recente passato, e che in generale il sistema economico è interessato da rilevanti problemi di liquidità e solvibilità delle controparti commerciali, la cui dinamica al momento è difficilmente prevedibile.

A questo riguardo gli amministratori, consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, intendono mantenere un costante monitoraggio sull'andamento del piano industriale, sugli eventuali scostamenti rilevanti nell'andamento consuntivo rispetto allo stesso, e sull'evoluzione dei fattori di incertezza sopra delineati, così da poterne tempestivamente informare il mercato e i soci, e per assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari accorgimenti e rimedi.

Gli Amministratori, inoltre, intendono mettere in atto una serie di azioni che possano produrre effetti economici e finanziari migliorativi rispetto ai risultati attesi e, nel caso, mitigare le possibili conseguenze negative derivanti dai fattori di incertezza sopra citati.

Più in particolare, le azioni di miglioramento dei risultati economici e finanziari che gli Amministratori intendono porre in atto sono l'incremento della quota di mercato in Europa (grazie al momento per alcuni versi particolarmente favorevole ai produttori europei in tale area, per effetto della recente adozione di dazi compensativi da parte dell'Europa nei confronti dei prodotti di importazione cinese), il miglioramento ulteriore nei costi di produzione (materiali diretti, costi operativi e di gestione), l'incremento nella produttività, la riduzione ulteriore dei livelli delle scorte, la valutazione della ripartenza della linea di produzione di celle fotovoltaiche



in relazione al costo di approvvigionamento delle stesse da terzi, la negoziazione di termini di pagamento migliorativi con fornitori strategici e commerciali.

### **3) Informazioni riguardo al prezzo di emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi:**

#### **(i) elementi informativi di dettaglio a supporto della scelta di non ponderare le quotazioni rilevate nel periodo di riferimento con i rispettivi volumi.**

Per quanto concerne la determinazione del prezzo di emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi, la scelta di utilizzare una media aritmetica, anziché una media ponderata con i volumi scambiati nelle singole sedute di Borsa, è stata effettuata sia in conformità alle posizioni assunte dalla prassi sin qui invalsa in operazioni similari, sia perché, analizzando i corsi di Borsa del titolo registrati nell'intervallo preso in considerazione (sei mesi antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la proposta per l'Assemblea degli Azionisti in seduta straordinaria, corrispondenti a centoventotto giorni di Borsa aperta ) si sono riscontrati volumi di scambio quasi sempre compresi in una banda di oscillazione contenuta, fatta eccezione per otto chiusure di Borsa in cui si sono registrati scambi sensibilmente maggiori, che hanno però determinato variazioni sul prezzo di chiusura non proporzionali all'incremento dei volumi. In sette delle otto chiusure di Borsa di cui sopra non risulta alcun evento di rilievo riconducibile alla Società o al settore in cui questa opera, mentre per quella del 13 novembre 2013 si evidenzia il rilascio di un Comunicato Stampa in cui la Società ha informato il mercato circa l'ottenimento dal Tribunale di Rieti del secondo rinvio sulla scadenza del deposito dell'accordo di ristrutturazione ex articolo 182 bis Legge Fallimentare, che non ha peraltro determinato significative variazioni sul prezzo di chiusura.

Al riguardo si veda la seguente tabella, contenente il dettaglio dei movimenti sopra commentati:



**Eems Italia S.p.A. - Riepilogo chiusure di Borsa**

Data	Chiusura	Volume	Data	Chiusura	Volume	Data	Chiusura	Volume
26/11/2013	0,32	142.500	26/09/2013	0,29	259.600	29/07/2013	0,28	160.400
25/11/2013	0,32	293.400	25/09/2013	0,3	891.100	26/07/2013	0,29	759.800
22/11/2013	0,31	193.400	24/09/2013	0,3	589.700	25/07/2013	0,27	93.500
21/11/2013	0,31	400.700	23/09/2013	0,31	996.400	24/07/2013	0,27	69.400
20/11/2013	0,31	327.600	20/09/2013	0,3	872.000	23/07/2013	0,27	46.600
19/11/2013	0,3	322.900	19/09/2013	0,31	4.563.800	22/07/2013	0,26	68.300
18/11/2013	0,3	338.200	18/09/2013	0,28	153.700	19/07/2013	0,27	23.900
15/11/2013	0,31	213.600	17/09/2013	0,29	1.530.300	18/07/2013	0,27	250.700
14/11/2013	0,31	484.500	16/09/2013	0,27	71.800	17/07/2013	0,27	168.300
13/11/2013	0,31	2.157.400	13/09/2013	0,28	48.800	16/07/2013	0,26	71.000
12/11/2013	0,31	287.100	12/09/2013	0,28	24.300	15/07/2013	0,26	135.600
11/11/2013	0,31	762.400	11/09/2013	0,28	48.900	12/07/2013	0,27	55.100
08/11/2013	0,3	834.400	10/09/2013	0,27	52.400	11/07/2013	0,27	127.000
07/11/2013	0,32	1.966.800	09/09/2013	0,27	9.500	10/07/2013	0,27	81.600
06/11/2013	0,31	64.600	06/09/2013	0,28	37.200	09/07/2013	0,26	73.300
05/11/2013	0,32	181.200	05/09/2013	0,27	28.900	08/07/2013	0,26	90.900
04/11/2013	0,31	187.500	04/09/2013	0,27	169.800	05/07/2013	0,27	65.100
01/11/2013	0,32	192.700	03/09/2013	0,27	79.400	04/07/2013	0,27	107.600
31/10/2013	0,32	857.800	02/09/2013	0,28	6.700	03/07/2013	0,26	193.000
30/10/2013	0,32	162.300	30/08/2013	0,28	114.900	02/07/2013	0,27	44.000
29/10/2013	0,32	617.900	29/08/2013	0,27	26.400	01/07/2013	0,27	38.300
28/10/2013	0,32	38.200	28/08/2013	0,27	89.500	28/06/2013	0,27	92.600
25/10/2013	0,31	156.200	27/08/2013	0,27	72.800	27/06/2013	0,28	57.000
24/10/2013	0,32	262.800	26/08/2013	0,28	34.000	26/06/2013	0,28	49.000
23/10/2013	0,32	286.900	23/08/2013	0,28	51.400	25/06/2013	0,27	42.300
22/10/2013	0,33	721.200	22/08/2013	0,28	166.200	24/06/2013	0,28	256.100
21/10/2013	0,32	633.600	21/08/2013	0,28	352.200	21/06/2013	0,28	114.700
18/10/2013	0,33	3.147.900	20/08/2013	0,28	218.100	20/06/2013	0,29	261.900
17/10/2013	0,31	173.200	19/08/2013	0,29	39.400	19/06/2013	0,29	144.500
16/10/2013	0,31	493.600	16/08/2013	0,29	66.800	18/06/2013	0,29	71.500
15/10/2013	0,31	118.000	15/08/2013	0,29	-	17/06/2013	0,29	78.800
14/10/2013	0,31	350.500	14/08/2013	0,29	73.600	14/06/2013	0,29	162.500
11/10/2013	0,3	249.800	13/08/2013	0,29	74.000	13/06/2013	0,29	325.600
10/10/2013	0,31	404.600	12/08/2013	0,28	133.300	12/06/2013	0,3	189.800
09/10/2013	0,31	171.600	09/08/2013	0,29	236.400	11/06/2013	0,31	161.400
08/10/2013	0,3	70.500	08/08/2013	0,27	110.900	10/06/2013	0,31	637.700
07/10/2013	0,3	177.500	07/08/2013	0,28	130.200	07/06/2013	0,32	173.300
04/10/2013	0,31	518.400	06/08/2013	0,28	147.800	06/06/2013	0,31	495.000
03/10/2013	0,31	558.100	05/08/2013	0,28	136.000	05/06/2013	0,32	484.600
02/10/2013	0,3	363.300	02/08/2013	0,28	72.300	04/06/2013	0,33	1.036.900
01/10/2013	0,3	104.100	01/08/2013	0,28	172.200	03/06/2013	0,34	2.396.900
30/09/2013	0,29	191.200	31/07/2013	0,29	70.900	31/05/2013	0,35	3.403.600
27/09/2013	0,29	30.400	30/07/2013	0,29	196.400			

La Società ritiene inoltre che l'aver fatto comunque riferimento ad un orizzonte temporale di sei mesi, rispetto ad orizzonti temporali più brevi (un mese o tre mesi), ha consentito di "mitigare" gli effetti derivanti da eventuali fluttuazioni anomale che avrebbero potuto influire sul valore del titolo.



**(ii) le considerazioni degli amministratori in rapporto a quanto evidenziato dalla società di revisione nel paragrafo “Limiti specifici ed altri aspetti di rilievo emersi nell’espletamento del presente incarico” contenuto nel parere del 23.12.2013 sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall’aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, secondo cui “le azioni EEMS presentano una liquidità relativamente limitata e, quindi, il prezzo di Borsa potrebbe non rifletterne pienamente il valore intrinseco, specie in presenza di una volatilità dei mercati”.**

Relativamente alle considerazioni espresse dal revisore legale nel proprio parere di congruità, si riferisce che gli amministratori hanno contezza del fatto che, sebbene il rapporto fra le azioni EEMS mediamente scambiate e quelle in circolazione risulti superiore a quello delle altre *small cap* quotate, il titolo sia relativamente poco liquido tenuto conto che il controvalore medio giornaliero degli scambi della società (circa Euro 0,1 milioni nell’ultimo anno antecedente alla sottoscrizione dell’accordo di ristrutturazione) risulta inferiore a quello medio di tutti i titoli scambiati sul mercato gestito da Borsa Italiana (circa Euro 7,6 milioni nel medesimo periodo, valore che comprende tutti i titoli quotati e non solo le *small cap*).

Gli Amministratori ritengono che il criterio adottato per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni emittende a compendio della conversione degli strumenti finanziari partecipativi basato sulla media delle quotazioni delle azioni della Società rilevate negli ultimi sei mesi, oltre a raggiungere l’obiettivo di tutela degli interessi degli attuali azionisti che in conseguenza dell’operazione subiranno un effetto diluitivo, determini con la migliore approssimazione possibile il valore intrinseco di tali strumenti tenuto conto che tale criterio si fonda su un vero e proprio prezzo, liberamente negoziato da controparti informate (ai sensi di legge per quanto riguarda gli Emittenti), mediato su un arco temporale sufficientemente esteso e però recente e quindi rappresentativo della reale valutazione del capitale economico attuale della Società e del Gruppo.

Peraltro il valore così determinato risulta superiore sia al valore contabile rilevabile dalla consistenza patrimoniale della Società sia a quello che emerge dall’applicazione dell’ulteriore metodo di raffronto del *Discounted Cash Flow* indicato nel paragrafo 5.6 della Relazione Illustrativa all’Assemblea (determinando la protezione degli attuali azionisti da effetti diluitivi eccessivi).

Cittaducale (RI), 29 gennaio 2014